

3
2ej



UNIVERSIDAD NACIONAL AUTONOMA
DE MEXICO

FACULTAD DE CIENCIAS

PLANES DE CHOQUE CONTRA
LA INFLACION

T E S I S

QUE PARA OBTENER EL TITULO DE:
A C T U A R I O
P R E S E N T A
RUBEN BARCENAS PEREZ



MEXICO, D. F.

1993

TESIS CON
FALLA DE ORIGEN



Universidad Nacional
Autónoma de México



UNAM – Dirección General de Bibliotecas Tesis Digitales Restricciones de uso

DERECHOS RESERVADOS © PROHIBIDA SU REPRODUCCIÓN TOTAL O PARCIAL

Todo el material contenido en esta tesis está protegido por la Ley Federal del Derecho de Autor (LFDA) de los Estados Unidos Mexicanos (México).

El uso de imágenes, fragmentos de videos, y demás material que sea objeto de protección de los derechos de autor, será exclusivamente para fines educativos e informativos y deberá citar la fuente donde la obtuvo mencionando el autor o autores. Cualquier uso distinto como el lucro, reproducción, edición o modificación, será perseguido y sancionado por el respectivo titular de los Derechos de Autor.

INDICE

| | |
|--------------|---|
| INTRODUCCION | 3 |
|--------------|---|

CAPITULO I

POLITICA ECONOMICA EN AMERICA LATINA

| | | |
|-----|--|----|
| 1.1 | Trasfondo de los programas heterodoxos de estabilización | 6 |
| 1.2 | Programas heterodoxos de estabilización | 17 |

CAPITULO II

ASPECTOS TECNICOS DE LOS PLANES DE ESTABILIZACION

| | | |
|-----|---|----|
| 2.1 | La dinámica de la inflación | 24 |
| 2.2 | Dinámica del sector financiero | 27 |
| 2.3 | Enfoque del impuesto inflacionario | 38 |
| 2.4 | La conversión de los salarios en la reforma monetaria | 42 |
| 2.5 | Evolución de los salarios | 45 |
| 2.6 | Aspectos de la población | 46 |
| 2.7 | Incremento de la demanda de activos financieros | 46 |
| 2.8 | Aspectos sobre el tipo de cambio | 49 |

CAPITULO III

INFLACION Y DESEMPLEO

| | | |
|-----|--|----|
| 3.1 | La inflación y el desempleo | 53 |
| 3.2 | La relación entre los salarios y el empleo | 56 |
| 3.3 | La inflación esperada y la curva de Phillips | 61 |

| | | |
|-----|--|----|
| 3.4 | Curva de Phillips a corto plazo | 62 |
| 3.5 | Curva de Phillips a largo plazo | 63 |
| 3.6 | Estrategias alternativas para reducir la inflación | 65 |
| 3.7 | El gradualismo contra la estrategia de choque | 68 |

CAPITULO IV

LOS EFECTOS DE LOS PROGRAMAS

| | | |
|-----|-------------------------------------|----|
| 4.1 | Efectos económicos de los programas | 70 |
| 4.2 | Efectos en la actividad productiva | 76 |
| 4.3 | Comparaciones | 79 |

| | | |
|--|--------------|----|
| | CONCLUSIONES | 82 |
|--|--------------|----|

| | | |
|--|--------------|----|
| | BIBLIOGRAFIA | 87 |
|--|--------------|----|

INTRODUCCION

El objetivo principal de los planes heterodoxos era el de frenar la inflación inercial. El choque heterodoxo implantado para el propósito puede entenderse con base a dos distinciones básicas que se derivan, respectivamente, de la tradición estructuralista latinoamericana y de los aportes poskeynesianos al análisis de la inflación. La primera es la diferenciación entre los desequilibrios que dan origen a reajustes en los precios relativos y los mecanismos de propagación o de reproducción, mediante los cuales dichas presiones se transmiten a la economía para producir un aumento generalizado y persistente de los precios.

La segunda distinción se utiliza ampliamente en la teoría de choque heterodoxo, es la que han hecho diversos autores poskeynesianos entre mercados de precios fijos y de precios flexibles. Los primeros incluyen no solamente los que fija directamente el gobierno, si no también un conjunto amplio de precios que se determinan, no con base en las condiciones de oferta y demanda de corto plazo, si no en la evaluación de algunos precios básicos, el tipo de cambio, el nivel salarial, los precios regulados por el gobierno y algunos precios flexibles. Esta idea esencial tiene, a su vez, dos variantes importantes. La primera de ellas se deriva de la idea poskeynesiana clásica según la cual en mercados financieros los precios se fijan con base en la adición de un margen de utilidades más o menos constante sobre los costos de producción. La segunda es la extensión de esta idea básica a un contexto de alta inflación. En estas condiciones es fundamental para los agentes económicos reajustar periódicamente sus precios o remuneraciones, para lo cual deben contar con información sobre la evaluación probable de

otros precios de la economía, sin embargo, debido a los altos costos que implicaría la búsqueda de toda la información pertinente, es racional que las expectativas sobre la inflación futura se basen en este contexto en el comportamiento pasado de algunos precios básicos.

De estos contextos se deriva la idea esencial del choque heterodoxo: por medio del control de precios de algunos precios clave (el tipo de cambio, los salarios y los precios regulados por el estado) es posible frenar la inflación en los mercados de precio fijo y erradicar una inflación inercial alta. Se trata, así, de coordinar a los agentes económicos para que los mecanismos de reproducción de la inflación sean congruentes con el nuevo equilibrio en el ritmo de aumento de precios.

Obviamente un proceso de este tipo exige corregir al mismo tiempo los fenómenos que genera la alta inflación en el mercado financiero (la indización y las altas tasas de interés) y en otras formas de contratos futuros. De las consideraciones anteriores surge también el principal problema que enfrenta un programa de esta naturaleza: la incapacidad para controlar los precios flexibles y las presiones inflacionarias básicas.

A ello se agregan otro cúmulo de dificultades relacionadas con la falta de sincronización de los aumentos de precios que han sido recién ajustados con base en costos o en la inflación esperada y otros que han permanecido fijos por algún tiempo, este problema es obviamente mayor cuando la inflación es más baja, ya que en este caso la frecuencia de los reajustes es menor.

Con todo lo anteriormente citado se establece que el principal objetivo de los planes heterodoxos no era el de

frenar la inflación inercial, si no que los objetivos del programa eran más amplios. En efecto, fuera de la reducción de la inflación existía el propósito explícito de reactivar la economía y de redistribuir el ingreso hacia los trabajadores del sector informal urbano y del sector rural, creando las bases de un mercado nacional de masas.

Aunque la estrategia global no estaba exenta de contradicciones y vacíos, estas ideas básicas permearon algunas de las medidas del plan.

Por lo demás, esto indica que, si se tienen en cuenta los objetivos más generales de la política económica, la meta de inflación no podía ser tan modesta, ya que la redistribución del ingreso exigía cambios importantes en los precios relativos.

En el primer capítulo se trata de aclarar bajo que circunstancias es que se aplican los planes heterodoxos y también se tienen las características de cada plan analizado.

En el segundo capítulo se analizan ya algunas de las variables que se toman en cuenta para determinar y obtener el índice de inflación de un periodo. En el tercer capítulo se analiza como se mide el empleo, ya que este es una de las principales consecuencias de la inflación y por último el capítulo cuatro se analizan las consecuencias que tiene la inflación en los diferentes sectores.

CAPITULO I

POLITICAS ECONOMICAS EN AMERICA LATINA.

1.1 EL TRASFONDO DE LOS PROGRAMAS HETERODOXOS DE ESTABILIZACION

los programas heterodoxos de estabilización usan una gran gama de instrumentos de política económica que no es diferente a la política económica convencional.

Los ensayos heterodoxos prefieren la combinación de políticas de control de ingresos con acomodos de los desequilibrios fiscales.

En la práctica esas diferencias superficiales menores han gestado resultados sorprendentes y sobre todo han abierto vias de innovación en las concepciones consagradas de la política económica, otra virtud que pudiese atribuirseles es la de no exigir como premisa de arranque la contratación económica, por hacer compatible el combate a las presiones inflacionarias con la expansión de la producción y el empleo, está última es medular por cuanto facilita la absorción de los costos sociales y económicos del proceso de ajuste en el corto plazo y la realización de cambios estructurales del lado de la oferta, condición para el acceso de los países a otra fase de desarrollo sostenido.

Los enfoques doctrinarios dominantes no tienen fines a perseguir en específico, de ahí que la reducción inflacionaria sea la parte medular por excelencia, aún a costa de cancelar

el crecimiento económico o diferir otras metas importantes como la equidad distributiva, el empleo, la estabilidad social o la modernización democrática.

En la práctica los medios se reducen a constreñir la demanda, es decir a reprimir el gasto y la inversión pública, alzar los intereses y comprimir el crédito, bajar los salarios y los beneficios de las empresas, la esperanza es disciplinar la conducta de los agentes productivos, enflaqueciendo sus ingresos hasta hacerles aceptar una determinada distribución de las rentas nacionales, donde los grupos que resulten más dañados son siempre los más débiles.

Para los países del tercer mundo se les hacen las mismas recomendaciones estabilizadoras olvidando por completo el tamaño de los mercados nacionales, las estructuras de recursos, la organización institucional o el clima sociopolítico.

Los programas heterodoxos aparte de su propósito limitado de abatir la inflación con menores costos en desempleo no están exentos de los defectos de simplificación excesiva, aplicación fuera de contexto y selección dudosa de criterios normativos, más aún en términos de percepciones populares y políticas suelen ser evaluados de manera extremosa e irrealista, para algunos tienen la facilidad de resolver los riesgos del desorden y la hiperinflación y además refuerza el gobierno, otros en cambio los toman como simples artificios que nada resuelven de fondo.

En un orden cronológico:

Primero se hace la separación de la política y de la economía, de este modo el poder económico queda privatizado y se balancea el poder político.

La característica principal del ordenamiento económico es la segmentación de lo público y lo privado.

En más de un sentido, la historia reciente del mundo es el relato de los esfuerzos por acotar, compensar, corregir, en una palabra humanizar los efectos sociales polizadores, contrastantes del eficientismo de la libre competencia.

El estado toma parcialmente el papel de la mano invisible para resolver los ciclos recurrentes de prosperidad y depresión, estabilizando la demanda y, por consiguiente, las utilidades y las oportunidades de expansión de la empresa privada, de este modo es muy notable la transformación en materia de industrialización, urbanización y formación de nuevas clases sociales, después de esto hay más consecuencias de importancia: la primera es que hay un gran crecimiento en todos los aspectos, las ventajas fueron muchas sobre todo reducir la pobreza generalizada del tercer mundo y mejorar las condiciones de la población, pero también se generaron costos, que habrán de cubrirse.

La segunda consecuencia consistía en ser optimistas y suponer que todos los grandes objetivos sociales son congruentes entre sí, el crecimiento económico produce inmediatamente enriquecimiento de libertades, eliminación de la pobreza, perfeccionamiento de la igualdad y la justicia, modernización, y crecimiento cultural.

Con sus aciertos y costos, el arreglo político-distributivo desarrollista comenzó a resquebrajarse por una combinación compleja de causas, esas causas institucionalizan la inflación al originar pugnas distributivas que no se resuelven fácilmente, debido al empate de poderes entre empresa, trabajadores y gobierno, producto de la expansión de los

derechos sociales y de las políticas de crecimiento y pleno empleo, de la misma manera funciona en los mercados internacionales, y los cambios distributivos entre países asociados al desorden monetario y financiero.

Las inflaciones altas se acentúan en los países de latinoamérica entre los años 1977 a 1985 y en el último año aumenta hasta alcanzar 275% lo singular de esta inflación es que se intensifica en un lapso de aguda contracción económica, hay además cuantiosas pérdidas globales en los ingresos nacionales y éstas son atribuidas a hechos externos como:

Deterioro de términos de intercambio, alzas en las tasas internacionales de interés, desplazamiento tecnológico, pérdida de los mercados tradicionales, ante tales hechos el proceso de ajuste necesariamente supone inflación y desempleo, transferencia de la gente de una clase social a otra hasta llegar a la población más débil o con defensas menos eficientemente organizadas en la pugna distributiva.

Existe con todo, esquemas teóricos donde se intenta estabilizar sin provocar, los efectos recesivos secundarios, con dichos propósitos el problema se plantea en términos de reducir el crecimiento nominal de la demanda, así como corregir distorsiones en los precios relativos, también se refiere a la necesidad de moldear la formación de expectativas, a fin de evitar la aparición de fuerzas desestabilizadoras, en esencia busca que el ritmo de cambio de los precios clave en la economía, salarios, tipo de cambio, tasas de interés, que logren desacelerar simultáneamente y la condición a satisfacer consiste en inducir los agentes productivos a comportarse como participantes en un juego cooperativo, donde prevalezca la confianza en que se mantendrá con firmeza la política anti-inflacionaria y donde todos concuerdan a indizar los precios hacia adelante de conformidad con las metas macroeconómicas.

Aquí surge la primera discrepancia con los enfoques monetaristas tradicionales, e incluso con los heterodoxos, en vez de intentar el congelamiento total de precios, el camino es la indización desacelerada de precios claves, incluyendo los de los factores productivos, esto implica, además del establecimiento paralelo de una política de ingresos que sostenga el poder real de compra, a fin de evitar la depresión de la demanda y la caída de la actividad económica. Como es evidente el logro de este objetivo es bastante difícil de obtener cuando la inflación es vieja o arranca de ajustes económicos causados por pérdidas globales de ingreso que es indispensable entre la población.

Con todo lo anterior lo único que se aprecia es que debe existir una separación total de la política y la economía.

Por otra parte la debilidad de las concepciones ortodoxas, no reside en el imperativo de conciliar estabilización con ajuste y crecimiento, si no además en incluir la multiplicidad de las inter-influencias entre los mundos de lo económico y lo político.

Con lo explicado hasta ahora sólo se respalda la inferencia de que las doctrinas tradicionales sobre la inflación, dan explicaciones parciales de un fenómeno rico en complejidades, en donde diariamente influyen fuerzas fuera del dominio económico, por está razón no es de extrañarse que con frecuencia resulte ineficaz o contraproducente como base organizativa de las acciones públicas.

Una segunda reflexión es la relacionada con las metas sociales que parecen perseguir los planteamientos económicos en boga y para esto no hay principios infalibles que sirvan para jerarquizarlos en el tiempo.

Pese a las inercias de los sistemas políticos establecidos, en las ideologías y del desbarajuste económico, muchas naciones del continente latinoamericano dan, hoy primacía a la reconstrucción de los sistemas democráticos y de las libertades civiles, con resultados distintos, todavía difíciles de evaluar, este camino lo han tomado Argentina, Brasil, Nicaragua, Guatemala, Perú y Ecuador o el que buscan reforzar Costa Rica, Venezuela, República Dominicana, Colombia y México.

En algunos casos, la solidez de los sistemas políticos, y en otros su fortalecimiento democrático contemporáneo, han formado el principal muro de contención de la crisis económica de los años ochenta, al evitar la aparición de fracturas sociales insalvables.

Por tanto, sanear las finanzas públicas extraña mucho más que lograr el equilibrio contable entre ingresos y erogaciones. Supone reconstruir los acuerdos sociales, convertidos en derechos de la población, para adecuar sus demandas a las capacidades reales del estado, la economía y la voluntad de tributar de la sociedad civil. Si el gasto público es excesivo conviene decidir políticamente que derechos y compromisos dejan de satisfacerse, que se reduce y se aplaza, y al propio tiempo habrá de convenirse, lo que se conserva e incluso lo que se deba expandir en función de conjuntos nuevos de prioridades nacionales. No es posible, como se puede atestiguar, imponer más o menos autoritariamente las prerrelaciones, lo que no se evita por esas vías es que los grupos afectados dejen de considerarse lesionados, las pugnas inflacionarias y las fisuras entre gobernantes y gobernados.

Al ensayar soluciones que tomen en cuenta las fuerzas económicas y políticas en conflicto los programas heterodoxos

de estabilización son un punto de partida interesante. En efecto, la política de ingresos, implica en el congelamiento de precios y de pagos a factores que simula la realización de un acuerdo social que deja trasitoriamente en suspenso las pugnas distributivas.

Como, es evidente, esas componentes de política, aparte de dejar trasitoriamente en suspenso los desacuerdos en la distribución del ingreso, no remedian las causas de los desequilibrios económicos básicos, por consiguiente, es común aplicar medidas de corrección fiscal que buscan reducir los déficits gubernamentales, tanto como el financiamiento de los bancos centrales a ese propósito.

Parece válido inferir, entonces, que la cancelación de la inflación por la vía, no del receso, si no del acuerdo cooperativo de los diversos agentes económicos, no puede alcanzarse en un sólo acto de gobierno, y a través de procesos repetitivos de concertación social que haga posible la adaptación flexible de las estrategias a las exigencias del cambio dinámico de las relaciones económicas y políticas.

Cuando ni la organización, ni las actividades de los grupos de interés están reguladas para participar en la confección de las estrategias económicas, los gobiernos carecen de medios para alterar consensualmente el contenido o la intensidad de las demandas de la sociedad civil. Al aceptar esas demandas como dadas, el problema de la racionalidad se reduce a elevar al máximo su satisfacción y sortear, de algún modo, los conflictos entre los objetivos. En consecuencia, la tarea de la política central consiste en corregir las fallas de mercado, atenuar los conflictos. Sintonizar delicadamente los instrumentos de la acción pública, dichas funciones resultan ciertamente variables mientras no haya un desborde traumático entre demandas, de un lado y posibilidades y recursos del

otro, sea por que las primeras aumentan desproporcionadamente o por que los segundos, se ajustan. En todo caso cuando prevalece la última constelación, el sistema de representación y control de intereses ha de cambiar a fin de iniciar una realidad que trascienda.

Algunas democracias han logrado cambiar exitosamente diversos objetivos que con frecuencia se ven antagónicos: más empleo con menos inflación relativa; mayor equidad con menos conflicto social; crecimiento de los mercados sin destrucción del estado benefactor; mayor absorción del cambio tecnológico con menos costo social; desarrollo sostenido con ampliación del dominio de la democracia. El record historico de las naciones donde prevalece arreglos neocorporativistas aventaja al de los países donde se mantiene la ultranza de la separación entre la economía y la política, a pesar de que algunos de los últimos cuentan en su favor con tamaños de mercados y acervos de recursos mucho mayores e incluso el atributo distintivo de ejercer liderazgo económico y político en el mundo occidental.

Cabe destacar, la relevancia en el caso latinoamericano: las economías neocorporativistas han logrado compensar una extrema vulnerabilidad externa, derivada de la pequeñez de los mercados o de la falta de recursos naturales, con una flexibilidad y capacidad de adaptación al cambio que les ha permitido conservar posiciones y avanzar en condiciones de exacerbada competencia internacional y cambio tecnológico intensificado.

Sin tomar en cuenta las especificaciones nacionales, es arriesgado señalar cuáles serían las condiciones a satisfacer en América Latina para abrir cauce a la democratización de la política económica. En sentido positivo cuenta mucho la inclinación contemporánea a perfeccionar las libertades

civiles y los sistemas políticos, que en muchos países constituyen una aspiración lo suficientemente intensa para anteponer a cualquier otro objetivo social.

La interdependencia e integración a escala mundial de las economías nacionales han dejado de ser la banda transmisora de la prosperidad de las décadas siguientes a la segunda guerra mundial, hoy más bien difunden receso, inestabilidad y, en los países periféricos, cargas desproporcionadas de los acomodos de la producción internacional. Tales hechos desafortunados seguramente inducirán la formación de frentes solidarios internos y entre naciones del tercer mundo que suponen, como primer paso, la cooperación entre los grupos nacionales de interés.

Sea como fuere, el empobrecimiento de las oportunidades de desarrollo frente a la aspiración popular de combinar bienestar con libertades civiles, colocan a América Latina ante el apremio de reestructurar los viejos pactos sociales para iniciar una nueva etapa y una mayor cultura en la población.

No es, sin embargo, la concentración democrática el único derrotero.

Ni siquiera el más probable, como lo atestiguan las dificultades de inovar que ya enfrentan los programas heterodoxos de estabilización, en extremo opuesto, también es posible la cristalización de acomodos autoritarios en lo político acompañados por una intensa polarización socioeconómica, caracterizada por disparidades distributivas enormes y por la convivencia de formas modernas y marginales de producción o empleo.

Uno de los mayores logros que se le atribuyen al plan de

estabilización es la llamada sincronización. Bajo el régimen de acuerdo en paquete, que precedió al plan de estabilización, la ausencia de coordinación entre las políticas de precios y el tipo de cambio ocasiona el fracaso del sistema. De manera similar, no existió una coordinación precisa entre los recortes de subsidios y su esterilización por pago, lo que contribuyó a la reanudación de la espiral de salarios-precios.

La sincronización debe abarcar también a los objetivos monetarios nominales. Un aumento no coordinado del crédito bancario nominal puede minar la estabilidad de precios. Se estableció en consecuencia la estabilización del crédito bancario al inicio del programa a un nivel real algo inferior al prevaleciente antes de la puesta en marcha del plan de estabilización.

En todos los países analizados, la presión sobre las finanzas públicas se acrecentó durante los años de crisis por tres razones diferentes. En primer término, la devaluación real se elevó considerablemente el costo interno del servicio de la deuda pública externa. En segundo lugar, el aumento de las tasas internas de inflación elevó también de manera considerable el servicio de la deuda interna. Por último, las mayores tasas de inflación afectaron también adversamente los ingresos fiscales, debido a que los rezagos del sistema imperativo y, en algunas ocasiones, a la utilización de los precios públicos como instrumentos inflacionarios.

Los precios de ajuste que se adoptaron condujeron, por otra parte, a la generación de superávit comercial importante en todos estos países, el origen de esta situación fue el comportamiento mucho más favorable de las exportaciones durante los primeros años de la década de los ochenta. No obstante, como se ha resaltado a menudo, el esfuerzo dramático

de generación de excedentes comerciales para pagar la deuda no logró normalizar la situación externa de los países y realizó enteramente por medio de los recortes de las importaciones reales.

La consecuencia de este ajuste de la balanza de pagos fue una severa recesión interna.

Así las cosas, en todos los países, la inflación desbordada había sido resultado de los procesos de ajuste adoptados, como traumático reflejo de los enormes esfuerzos por generar un superávit comercial. En todos ellos, la inflación se había acelerado en los meses anteriores a la estabilización. La aceleración inflacionaria estuvo acompañada por una caída drástica de la demanda de dinero.

En todos los casos analizados, la política económica logró una reducción inicial considerable del ritmo de la inflación. Sin embargo, también en todos ellos se experimentaron rebotes inflacionarios más o menos severos, que los gobiernos no pudieron controlar siempre adecuadamente, y se experimentaron distorsiones apreciables, aunque de diferente signo, en los precios relativos.

En el caso de los planes heterodoxos, también se logró un éxito inicial en controlar el crecimiento de los precios. La reducción de la tasa de inflación. Los programas enfrentaron, sin embargo, dos tipos de problemas: los rebotes inflacionarios y la efectividad muy diversa del congelamiento en distintos mercados.

El congelamiento tuvo además efectos muy diversos en distintos mercados. Como era de esperarse, el control sobre los mercados de precios flexibles resultó limitado. Como regla general, los precios al mayoreo aumentaron a ritmos muy

inferiores a los de aquellos al consumidor.

A su vez, al interior de ambos índices hubo divergencias importantes en la evolución de los distintos componentes.

1.2 PROGRAMAS HETERODOXOS DE ESTABILIZACION

CARACTERISTICAS COMUNES DE LOS PROGRAMAS DE ESTABILIZACION

Estas son las características o los principales objetivos de cada uno de los planes que se tomaron en cuenta para la elaboración de este trabajo.

Los planes que se tomaron como base para la elaboración de este trabajo fueron los de los siguientes países:

Argentina

Brasil

Bolivia

Costa Rica

Israel

México

Perú

De estos planes se tomaron las características principales y se trataron de unificar, con esto se trata de hacer una comparación de dichas características y se les llamó comunes; a continuación se nombran para el conocimiento de las mismas:

Medidas del control del déficit presupuestal, para llevar a un nivel y una composición de equilibrio de largo plazo.

Implantación de una nueva unidad monetaria que se convierta en el nuevo numerario del sistema y que permita la remonetización de la economía así como recuperar la soberanía cedida, en muchos casos, el dólar.

Restricción al crecimiento de los agregados monetarios, así como el financiamiento del banco central al gobierno.

Aumento de las tasas de interés real para proteger la nueva moneda de ataques especulativos.

Reajuste de los precios relativos a sus valores de largo plazo y congelamiento posterior tanto de los precios macroeconómicos (salarios, tasas de cambio, precios de energéticos e insumos principales) como los precios de algunos bienes "importantes" por su inelasticidad a la baja, o por su impacto en la formación de expectativas.

Eliminación de los mecanismos de indización de precios, de salarios o de instrumentos financieros.

Establecimiento de reglas de equivalencia variable entre la antigua y la nueva unidad monetaria.

Todo contrato fijado en términos nominales incorpora ciertas expectativas de inflación que difiere, por definición de la que ocurre después del congelamiento. sin este mecanismo, sobrevendrían transferencias significativas de riqueza de los deudores a acreedores.

Ahora los resultados de la implantación de los planes también al igual que las características, tienen ciertos resultados que son comunes en todos los países que se analizaron, tales como lo son:

La tasa de inflación disminuyó drásticamente, aunque no permaneció baja más allá de algunos meses.

La recaudación de gobierno aumentó y el déficit disminuyó

aunque, en general no lo suficiente porque, en varios casos, el gasto registró aumentos de consideración.

Las tasas reales de interés se elevaron, aumentando el precio del servicio de la deuda interna, favoreciendo el retorno de capitales, interfiriendo con la inversión productiva y obligando al sector financiero a cierto redimensionamiento.

El mercado accionario experimentó un auge repentino.

En algunos casos, se concedieron aumentos salariales, en respuesta a presiones políticas.

La desaparición del impuesto inflacionario (altamente regresivo) transfirió poder adquisitivo a los grupos de menores ingresos, ingreso que fue gastado, por lo común de los bienes cuyos precios (congelados) observaban la mayor variabilidad estacionaria y, por lo tanto tenían la mayor probabilidad de no estar en equilibrio de largo plazo. Esto causó escasez, mercados negros y sobre todo, ruptura del pacto solidario que forma la base misma del proceso cooperativo de resolución del dilema inflacionario.

Como se aprecia, las ideas que sirvieron de base a los programas heterodoxos se encontraban lejos de madurar cuando fueron puestos en práctica, hay elementos que permiten establecer un balance preliminar de lo que fueron los errores de instrumentación, errores de comprensión de los fenómenos que se enfrentaban y problemas que parecen todavía no ser resueltos.

En muchos casos se olvidó de la importancia de ajustar los desequilibrios reales en las finanzas públicas.

No resulta fácil volver a imponerles restricciones

presupuestales que los programas tradicionales ensalzaban como resolución a todos los males.

Se tenía una confianza excesiva en que estos programas permitieran un ajuste con costos sociales mínimos.

El aumento en la recaudación fiscal y los ingresos provenientes de la remonetización tendieron a obscurecer el imperativo de limitar el déficit gubernamental a niveles financiables a largo plazo sin tener que recurrir al impuesto inflacionario.

Así mismo, el aumento de la reserva de divisas condujo en varios casos a no dar la importancia de mantener una tasa de cambio real apropiada y evitar el combate a la inflación mediante la sobrevaluación del tipo de cambio.

Por otra parte el análisis de la inflación inercial aún estaba en sus principios como se señala la raíz de los procesos inflacionarios crónicos se encuentran en un arreglo no cooperativo de conflictos distributivos, sin embargo, reducir el problema de la inercia inflacionaria a una falta de coordinación entre productores tiene validez solamente si se supone que cada precio se encuentra cerca de su valor de equilibrio de largo plazo y que sólo resta por determinar los valores nominales del período subsiguiente a fin de disminuir la inflación sin cambiar la estructura de precios relativos, en este caso la solución óptima sería que se instrumentara el congelamiento de los precios

En el caso de México se dice que la inercia inflacionaria reside en la dificultad de especificar los precios nominales que no sólo hagan disminuir la tasa de inflación, si no que también corrijan sus valores relativos, aquí se tiene que los precios relativos rara vez están en su valor de equilibrio de

largo plazo.

Por otra parte no es claro cómo y cuándo debe llevarse a cabo el descongelamiento de los precios; esto se tiene que hacer lo más temprano posible a fin de no congelar la escasez de los bienes y servicios, pero también lo más tarde posible para que la ganancia antinflacionaria sea duradera, primero en los mercados competitivos y menos protegidos y después en los de carácter oligopólico, sin embargo estas reglas conducirían a la desindustrialización de los primeros (por la competencia de las importaciones, a menos que el tipo de cambio se mantenga en equilibrio) y la finalización del proceso de inversión en los segundos.

Los programas de estabilización parten del reconocimiento de que el fenómeno inflacionario refleja desequilibrios estructurales o distributivos y que no han de resolverse a través de las instituciones políticas o económicas y han tenido que pasar a la esfera de los fenómenos monetarios en espera de solución de este modo se logra que los conflictos no se atiendan de inmediato, al costo de cambiar la expresión inicial, complicar e imprimir lógica propia a la inflación y a las transferencias de ingresos entre los grupos sociales y sectores económicos.

La inflación se oculta y se extiende, en el tiempo, la absorción definida de las pérdidas de ingresos ocurridas imponiéndolas primero a un grupo y después al otro hasta completar el asentamiento del proceso distributivo, por esto observadores poco cuidadosos han afirmado que la inflación está precedida por aumentos en la oferta de dinero sin cuestionar las razones por las cuales la inflación tiene alteraciones previas de otras variables.

Los paquetes abren el compás de espera en la carrera de los precios, salarios, tasa de interés y los márgenes de

ganancia, características de un proceso inflacionario adelantado pero no resuelven las fallas estructurales que están en el origen de los desequilibrios y, algunas veces pueden empeorar.

Adviertase como disminución de la inflación, el aumento de salario real (si se da) y el repunte, tanto de la actividad económica como del empleo.

La inflación se ha propagado en América Latina en la medida en que se han profundizado los desequilibrios económicos y empobrecido las estructuras políticas.

Se pretende resolver semejante ruptura con programas de estabilización que requieren la configuración de nuevos consensos sociales.

Sanear las finanzas públicas requiere mucho más que el equilibrio contable, supone dar acuerdos que vuelvan a dar cohesión al pacto social y una misión clara a la política económica.

Un programa de congelamiento de precios apenas simula un acuerdo social al dejar en suspenso la pugna distributiva, pero no cancela el imperativo de enfrentar los desequilibrios subyacentes, por eso, la suerte última de los programas ha dependido de la bondad del marco general de política socio-económica, y de la capacidad de establecer procesos repetitivos y más permanentes de concertación en materia de política económica.

Por su parte los primeros lejos de tener capacidad de resolver todos los problemas económicos de una sociedad sin costo alguno, como algunos observadores creyeron en un comienzo, han enriquecido el instrumental de los gobiernos

para retomar el control de sus economías

Por otra parte cabe afirmar que los programas heterodoxos han sido útiles, estos buscan garantizar la estabilidad de las relaciones económicas con el exterior, donde juega un papel destacado servir regularmente la deuda externa.

CAPITULO II

ASPECTOS TECNICOS DE LOS PLANES DE ESTABILIZACION.

2.1 LA DINAMICA DE LA INFLACION

Los aspectos técnicos de los programas de estabilización los dividiremos en secciones para hacer más fácil su estudio.

La primera sección pasa revista a las proposiciones teóricas, de mayor relevancia.

En la segunda se exponen medidas más importantes del programa, se analiza la evolución de la economía, durante los primeros meses del establecimiento del plan de estabilización.

En la tercera se hacen consideraciones sobre cuestiones que el programa debiera encarar en el futuro.

La dinámica de la inflación puede ser representada por la ecuación:

$$P_t = a_1 P_t^{\text{flex}} + a_2 P_t^{\text{fix}} + a_3 P_t^{\text{gob}} \quad (1)$$

P_t tasa de inflación en términos de un nivel de precios agregados

P_t^{flex} tasa de variación de precios del sector de precios flexibles

P_t^{fix} sector de precios administrados

P_t^{gob} sector público

a_1, a_2, a_3 es la participación de cada sector en la oferta agregada

El sector de precios administrados es predominantemente industrial y oligopolítico. En la formación de precios se realiza con base en la regla de los márgenes de ganancia. En esta situación los márgenes de ganancia son constantes, dado que a nivel agregado los costos primos más importantes son los constituidos por los salarios y materias primas importadas, la inflación en términos de bienes industriales puede ser expresada como :

$$P_t^{fix} = b_1 e_t + b_2 w_t \quad (2)$$

e_t variación de los precios domésticos de los bienes importados

w_t tasa de crecimiento de salarios

b_1, b_2 parametros de la ecuación

La ecuación dos implica que el sector de precios administrados actúa como un mecanismo de transmisión de las presiones inflacionarias, de otras partes del sistema; y por tanto la importancia de: los bienes importados en la explicación de la inflación, dependerá de la proporción de los bienes comercializables utilizada como insumo en el proceso productivo. La variación de e será una función tanto de los precios internacionales como de la política de las autoridades en relación con el tipo de cambio.

El tercer componente de la ecuación 1, las tarifas públicas, es una variable controlada por el gobierno y debe ser considerada una variable de política.

sustituyendo 2 en 1

$$P_t = x_1 P_t^{\text{flex}} + x_2 e_t + x_3 w_t + x_4 P_t^{\text{gob}} \quad (3)$$

la tasa de inflación en el periodo t es, entonces, una función de la tasa de variación de los precios flexibles, el tipo de cambio, los salarios y las tarifas públicas. Las elasticidades x_i reflejan los rasgos estructurales ya mencionados.

En una situación normal, los precios relativos permanecen aproximadamente constantes y la indización a la inflación pasada se convierte en una regla óptima tanto para el gobierno como para el sector relativo. En este contexto se deduce que:

$$w_t = P_{t-1}, \quad e_t = P_{t-1} \quad \text{y} \quad P_t^{\text{gob}} = P_{t-1}$$

Si como estamos suponiendo, no hay cambio en los precios relativos, $P_t^{\text{flex}} / P_t^{\text{flex}}$ permanece constante y por lo tanto la inflación no desaparece pero deviene inercial:

$$P_t = P_{t-1}$$

Pero la indización mirando hacia atrás no es óptima en todo el contexto.

Cuando los precios relativos aumentan, si estos cambios son graduales, los contratos indizados y los de acuerdo implícito continúan siendo alternativas de menor costo en relación con un costoso proceso de recontractación, siempre que el cambio de precios no sea muy fuerte.

2.2 LA DINAMICA DEL SECTOR FINANCIERO

Como consecuencia del proceso de ajuste caótico ante la restricción externa que se inicia con la crisis, surge una serie de hechos económicos novedosos en la dinámica del funcionamiento del sistema financiero que deben ser tenidos en cuenta para la elaboración de la política económica.

En primer lugar, la deuda externa del país es incrementada exponencialmente. Ante la imposibilidad del sector privado de hacerse cargo de la misma, por diversos mecanismos el sector público terminó haciéndose cargo casi de su totalidad. Es decir, hoy la deuda externa está nacionalizada y, por lo tanto, el sector público es el que debe hacerse cargo prácticamente de la totalidad de los servicios que tal deuda genera. Tal brecha se revirtió, a su vez, en el aumento permanente del gasto público, cuyo impacto inmediato fue el de aumentar sustancialmente el déficit fiscal.

Como consecuencia del aumento en el monto de intereses a pagar a los factores del exterior la relación PNB/PIB sufrió un cambio estructural, descendió en más del 6% del PIB y, dado que la deuda es del sector público, tal descenso en el ingreso nacional tomó la forma de aumento en el déficit fiscal que, de hecho, terminaría reduciendo el ingreso disponible del sector privado.

En segundo lugar, el mercado internacional de capitales está racionado, en la medida en que los pagos por interés son superiores a la disponibilidad de crédito externo. En tercer lugar, las exportaciones provienen del sector privado que, en consecuencia, es el dueño del superávit comercial. Por tanto, para hacer frente al pago de interés de la deuda

pública externa, las autoridades deben comprar divisas al sector privado. Estas transacciones a través del sistema financiero.

En lo que hace al sector privado, a nivel macroeconómico, el monto de los fondos prestables netos ofrecidos por el mismo al resto de los agentes del sistema está dado por la diferencia entre el ahorro y la inversión del sector. A su vez, tales fondos son empleados en la adquisición de activos financieros. De aquí se tiene la siguiente ecuación:

$$S - I = \Delta M - \Delta CP = \Delta N \quad (4)$$

S = Ahorro, I = inversión
ΔN = inversión financiera neta privada
ΔCP = Aumento de crédito a particulares
ΔM = Aumento de activos financieros del sector

donde ΔN = es la diferencia entre el aumento de los activos financieros del sector en el sistema bancario y el aumento del crédito tomado por los particulares en el mismo.

A fin de simplificar supondremos que no hay mercado de bonos de largo plazo del gobierno y, por otro, que los particulares no deben operar en divisas si no es a través del sistema bancario. El primer supuesto estiliza el hecho de que debido a la extrema incertidumbre respecto a la evolución de la inflación y de los precios relativos, y la fragilidad del sistema financiero, el mercado de activos financieros desapareció.

El segundo supuesto se refiere a que, dado el control de

cambios, todas las operaciones de capital del mercado de cambios están supervisadas por el banco central. No obstante, existen los mercados negros de divisas. En esta sección nos referimos a la parte blanca de la economía. Supondremos además que el ahorro es función creciente del nivel de ingreso (y); que la inversión depende del precio de demanda de los bienes de capital (q); y que la tasa de interés abandonada por los activos financieros (r). La demanda neta de activos financieros por el sector privado (ΔN), es una función creciente de (r), y decreciente de (q). Así mismo, la demanda de activos financieros aumenta (ΔN) cuando sube la inflación debido a la necesidad de reponer los saldos reales y también se incrementa con el nivel de ingreso, debido al motivo de transacciones. resumiendo obtenemos:

$$S(y) - I(q,r) = \Delta N(q,r,\pi,y) \quad (4')$$

con $S(y) > 0$; $I_q > 0$; $I_r < 0$; $\Delta N_q < 0$; $\Delta N_r > 0$; $\Delta N_\pi > 0$; $\Delta N_y > 0$

El sector público, por su lado, ofrece o demanda activos financieros en medida en que el resultado de sus decisiones conduzca respectivamente a un superávit o un déficit.

Suponiendo que el sector público lleva a cabo sus transacciones financieras a través del sistema bancario, el déficit público se define como:

$$G + Z = T = \Delta CG \quad (5)$$

G = gasto público en bienes y servicios

Z = pagos por interés de la deuda externa

T = recaudación impositiva

Entonces, el sector público debe tomar fondos en el sistema bancario CG. Todo esto por los dos supuestos anteriormente citados. Todas estas variables son exógenas, excepto la recaudación tributaria, que es función inversa de la tasa de inflación y directa al nivel de ingreso. La relación inversa entre la recaudación tributaria y la inflación se debe al efecto de rezago fiscal. No obstante, cabe aclarar que mientras G es exógena por ser un instrumento de política, Z lo es por que depende de la tasa de interés internacional. que es un dato exógeno, de lo anterior resulta:

$$\bar{G} + \bar{Z} - T(\Pi, y) = \Delta CG \quad \text{con } T\Pi < 0 ; T_y > 0 \quad (5')$$

En el sector externo, el monto de los fondos prestables que el resto del mundo pone a disposición del país se define como la diferencia entre el incremento del crédito externo (ΔK) y la acumulación de reservas (ΔR) en el periodo tal monto debe coincidir con el déficit en cuenta corriente. Es decir la suma de las importaciones de bienes y servicios (H) y los pagos de intereses de la deuda (Z) son superiores a las exportaciones (X), el país recibe ahorro externo

$$H + Z - X = \Delta K - \Delta R \quad (6)$$

En lo anterior supondremos que las exportaciones son exógenas. En cuanto a las importaciones se estiliza que son en proporción fija (b) del nivel del producto interno.

Para reflejar el hecho de que el sistema internacional se encuentre racionado, supondremos que no hay dinero fresco, por lo tanto, $\Delta K = 0$. Por último, para simplificar se supone que

el banco central no acumula ni desacumula divisas, es decir $\Delta R = 0$, por lo tanto

$$\bar{Z} = \bar{X} - by \quad (6')$$

Dado que el nivel agregado de los déficits y superávits de todos los sectores debe ser cero y que el sistema bancario sólo se limita a facilitar las transacciones sin ahorrar ni invertir, de la contabilidad del sistema bancario surge que :

$$\Delta M - \Delta CP = \Delta R + \Delta CG - \Delta K \quad (7)$$

y dados los supuestos del modelo

$$\Delta N = \Delta CG \quad (7')$$

Es decir, que la condición de equilibrio en el mercado financiero se reduce a que la demanda de dinero debe ser igual a las necesidades de crédito del gobierno.

Un primer ejercicio para ver la dinámica del funcionamiento financiero es observar la relación entre los pagos de intereses de la deuda externa, rendimientos de los activos financieros e inversión. Para aislar lo más posible los aspectos monetarios supondremos que el ingreso está dado y que la inflación viene determinada por la ecuación de la inflación estructural.

Haciendo las sustituciones correspondientes, resulta un sistema de dos ecuaciones con dos incógnitas (q y r):

$$S(\bar{y}) - I(q, r) = \Delta N(q, r, \bar{\pi}, \bar{y}) \quad (4')$$

$$\Delta N(q, r, \bar{\pi}, \bar{y}) = \overline{\Delta CG} \quad (7')$$

En la ecuación (4') representa, entonces, el equilibrio dentro del sector privado y la (7') el equilibrio del mercado de dinero.

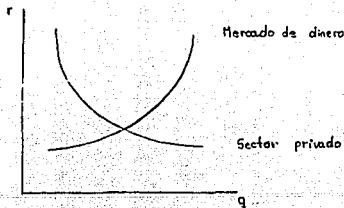
De acuerdo con los supuestos realizados en cuanto a la conducta de los agentes agregados se deduce que:

$$\left. \frac{dq}{dr} \right|_{\text{sector privado}} < 0 \quad (8)$$

y que

$$\left. \frac{dq}{dr} \right|_{\text{dinero}} > 0 \quad (9)$$

En el sector privado (8) expresa el hecho de que existe una relación inversa entre el precio de demanda de los bienes de capital y que el rendimiento de los activos financieros, lo cual se muestra en la gráfica (1)

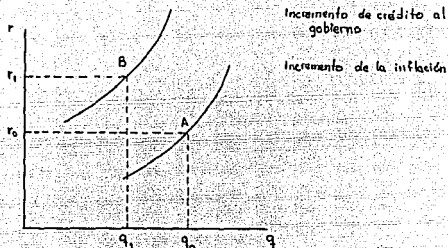


gráfica 1

Los puntos sobre la curva correspondiente al sector privado indican puntos de equilibrio de presupuesto de tal sector. Es decir, el ahorro privado es igual a la inversión física más la inversión financiera de los agentes privados. Por arriba y por debajo, el sector privado está en desequilibrio. Por encima de ella. En lo que hace al mercado de dinero, la ecuación (9) expresa que existe una relación positiva entre el rendimiento de los activos financieros y los físicos. Esto se refleja en la curva con pendiente positiva. Los puntos sobre la curva indican todos los posibles equilibrios del mercado de dinero. Los puntos por encima y por debajo de la curva representan estados de desequilibrio. Así de esta manera los puntos sobre la curva del mercado de dinero indican situaciones de exceso de demanda de tal activo, por ello, dado este crédito necesario para el gobierno ($\Delta CG = \overline{\Delta CG}$) si existe un exceso de demanda de fondos líquidos, o la tasa de interés debe bajar.

Si las ecuaciones de ajuste dinámico del sistema son tales que, por una parte, en el mercado de dinero, la tasa de interés sube cuando se produce un exceso de oferta de dinero y, por otra, en el sector privado, el precio de demanda de los bienes de capital aumentan cuando existe un exceso de fondos prestables ofrecidos por los agentes privados que ahorran, a los agentes privados que invierten, entonces el sistema es estable.

Cuando el déficit fiscal aumenta en forma abrupta, haciendo una comparación del modelo, puede observarse en la gráfica 2 que el resultado es el aumento de la tasa de interés en el mercado de dinero y una caída en la inversión debido a que el precio de demanda de los bienes de capital (q) se deprime.



gráfica 2

Cuando se produce el aumento en los requerimientos de crédito del gobierno, este nuevo punto de equilibrio del sector financiero sería, como se ve, en el punto B. Sin embargo, la combinación (r_1, q_1) no es sostenible. Dadas la fragilidad y la caída de la inversión que resulta, el gobierno se ve obligado a controlar la tasa de interés al nivel r_0 , con una intención de permanecer en A y con un nivel de inversión mayor. Esto implica que la demanda de dinero está en desequilibrio. En A existe un exceso de oferta de dinero, es decir, los agentes poseen más activos financieros que los que desearían a la tasa de interés r_0 . es la que se denomina brecha financiera.

En efecto, el incremento en el déficit del gobierno implica que los requerimientos de crédito del sector público aumento de ΔCG_0 a $\overline{\Delta CG}_1$.

La primera conclusión es entonces que se da la relación inversa entre el aumento del deficit y la inversión.

Es decir, no se trata de un desplazamiento del gasto privado en favor del estatal si no en favor del pago de intereses al exterior, Lo cual no se revierte en el gasto doméstico. Cuando el aumento del déficit fiscal se debe al aumento de G, es posible mantener el supuesto de ingreso constante debido a que un tipo de gasto (G) reemplaza a otro (I). Cuando el aumento del déficit se debe al aumento de Z, entonces el supuesto de ingreso constante es erróneo, ya que no alcanza con lo que el gobierno consigna de fondos mediante un aumento de crédito que toma el sistema bancario (ΔG); además de convertir los recursos de moneda doméstica en divisas. Estas nuevas divisas así conseguidas se revierten a su vez en la necesidad de que lo privado aumente sus tendencias de activos domésticos, ya que de 5',6',7', surge:

$$\bar{G} + \bar{X} - by - T = \Delta G = \Delta N$$

T = impuestos

Esto es lo que llamamos transferencia interna que es la contra cara de la transferencia externa de recursos debido a los pagos de interés de la deuda externa.

Sin embargo, está forma de ajuste tiene sus límites precisos. Si el incremento de las necesidades financieras del gobierno es muy fuerte, la combinación de tasa de interés, inversión y el producto que resulta se torna insostenible por varias razones. En primer término, la abrupta subida de la tasa de interés en un contexto recesivo implica que la fragilidad del sistema financiero aumentará fuertemente debido a la imposibilidad por parte de los dueños de hacer frente a los servicios del capital adeudado. En segundo lugar la caída de la inversión y el producto ocurre a tasas insostenibles desde el punto de vista social.

A partir de la crisis del endeudamiento externo, la economía entra en un proceso de ajuste que visto en perspectiva resultó sumamente caótico y desintegrado. La dinámica del funcionamiento económico en ese periodo estuvo una fuerte tendencia hacia la inestabilidad, que se ha tratado de ilustrar en la primera parte de este trabajo. El rasgo más saliente de inestabilidad al ponerse en práctica el plan lo constituía la amenaza de hiperinflación, evitarla fue el objetivo central del programa de estabilización y, desde este punto de vista, puede decirse que los resultados durante el primer semestre de la implantación del plan fueron auspiciosos. En efecto, durante esos meses se obtuvieron tasas de interés que no se registraban en forma sostenida desde hace más de una década. El déficit fiscal fue reducido en forma drástica y se logró un control sobre la política monetaria muy superior a lo que fue la norma durante el periodo de ajuste caótico. En el proceso que llevó a estos resultados no se indujo una desmonetización abrupta de la economía.

Ahora bien, un instrumento de crucial importancia para el logro de estos resultados fue el congelamiento de los precios durante un periodo que, adrede, no se determinó de antemano a fin de no generar expectativas que desestabilizaran el funcionamiento de la economía al acercarse al día fijado para el descongelamiento. No obstante, está claro que el congelamiento no podía durar indefinidamente a fin de mantener la tasa de inflación a un nivel reducido en forma artificial debido a que, como vimos, la variación de los precios de los diferentes agregados de bienes y servicios fue bastante diferente durante la vigencia del mismo, en especial, en lo referido al mayor aumento de los precios flexibles en relación con los industriales, las tarifas públicas y el tipo de cambio. Así hacia el comienzo de la segunda parte del

semestre, se planteaba para la política económica un dilema; por un lado cuanto más largo fuera el periodo de congelamiento, mayor sería el desequilibrio acumulado en los precios relativos y por tanto (dadas las características estructurales de la economía) mayor sería potencialmente la inflación durante el ajuste posterior. Pero, por otro lado, cuanto más se extendiera el congelamiento en el tiempo, mayor sería la probabilidad de que los agentes económicos perdieran la memoria inflacionaria del pasado evitándose con ello una vuelta a las conductas indizadoras defensivas en el periodo de ajuste posterior al descongelamiento.

Las autoridades económicas dieron por finalizado el periodo de congelamiento al establecer un sistema de incrementos preanunciados para las tarifas públicas, pauta para la variación de los salarios y un sistema de deslizamiento pasivo para el ajuste del tipo de cambio.

Estas medidas estaban orientadas a recomponer los desequilibrios de precios relativos más importantes acumulados durante el congelamiento.

Además de los acondicionamientos ya comentados, uno de los desafíos más importantes que enfrenta el programa para el logro de la estabilidad en el futuro próximo está dado por la necesidad de encontrar mecanismos eficientes y efectivos, para mediar en el aumento de los precios sectoriales, por la distribución del ingreso. En efecto, el ingreso por capital cayo muy fuertemente.

En este contexto, aún cuando la inflación inercial sea eliminada con las conductas indizadoras defensivas, quedaría el problema de manejar las fuertes presiones inflacionarias

que se generan en el conflicto distributivo. Así cuando el plan fue una condición necesaria para la recuperación por parte de las autoridades económicas del gobierno democrático de los instrumentos más importantes para llevar adelante las políticas fiscal, monetaria, cambiaria y de ingresos, no es una condición suficiente para resolver la difícil cuestión de combinar la necesidad de estabilidad con la satisfacción de las demandas sociales por una más equitativa distribución del ingreso y por una mejor evolución en los indicadores de crecimiento económico.

Durante el período inflacionario nace la llamada maldición de la tasa de interés, esto es, las expectativas de aquellas personas que creen que el programa va a tener éxito, que asignan una inflación futura muy baja y aquellas que piensan que el plan fracasará dando como resultado inflaciones muy altas.

2.3 ENFOQUE DEL IMPUESTO INFLACIONARIO

El motivo clásico por el cual el gobierno induce la inflación es la elevación de los ingresos para financiar el presupuesto. En el caso de una economía cerrada, esta idea se ilustra con el siguiente ejemplo. Supongase que el déficit presupuestal real (diferencia entre gastos e impuestos) se financiara únicamente con la emisión de dinero. La ecuación del presupuesto público toma la siguiente forma:

$$D = \hat{M} / P = \Pi m \quad (1)$$

en estados estacionarios

donde

D es el déficit real

\hat{M} es el incremento en la cantidad nominal de dinero

P nivel de precios

π tasa de inflación

$$m = \dot{M} / P$$

donde no hay sistema bancario

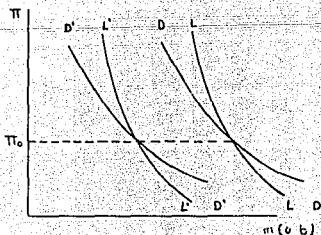
Si limitamos a casos de estado estacionario, entonces (1) es válida.

Considérese una función de demanda de dinero de la forma

$$m^d = L(\pi^e) \quad (2)$$

en el cual, bajo estados estacionarios, las expectativas de inflación π^e son iguales a π y $m = m^d$.

Podemos entonces describir la determinación de π en el largo plazo por la intersección de la curva DD en la gráfica (3), con LL que corresponde a (2). Tal es la teoría más simplificada de π en el largo plazo. Suponiendo que L presenta elasticidad menor que la unitaria, el nivel de equilibrio de π , y el impuesto inflacionario πm , se eleva con D.



gráfica 3

Una reducción del déficit (desplazamiento a D'D') puede compararse mediante una reducción del coeficiente de la reserva (desplazamiento a L'L').

En la práctica, el déficit no se financia sólo con la emisión de dinero, si no también con créditos del sector privado y del exterior. Pero si la deuda está completamente indizada, sigue siendo cierto que la finalidad de la inflación (bajo el enfoque tradicional) reside en impuesto inflacionario, o bien, en una versión alternativa, en los ingresos por la emisión de dinero (\hat{M} / P) que diferirá de Πm fuera de estados estacionarios.

Al analizar retrospectivamente los acontecimientos de largo plazo, se observa que la aceleración de la inflación no fue acompañada de un aumento en los ingresos gubernamentales por emisión de dinero o por reducción de la base monetaria.

Ilustremos esta idea con un ejemplo. Si se introduce un sistema bancario al modelo descrito, entonces el déficit público inyecta dinero base (H), cuyo valor real es $b = H/P$.

La ecuación del presupuesto (1) cambia a $D = \Pi b$. Supongase que la base monetaria se relaciona con los medios de pago M a través de un factor constante α (coeficiente de reserva) se tiene:

$$M / P = L = b / \alpha$$

es decir

$$b = \alpha L(\Pi)$$

a continuación se puede escribir (2) como

$$b = \alpha L(\Pi)$$

e interpretar m en la gráfica como b (de manera que la curva LL represente $\alpha L(\Pi)$). En consecuencia, una disminución del coeficiente de reserva hará que LL se traslade a la izquierda y aumentará. Esto puede contrarrestar el efecto de la reducción del déficit.

Lo anterior muestra que Π no está determinada por el déficit presupuestal del gobierno. Por tanto, si Π estuviese determinada por inercia de expectativas, entonces una disminución de α puede contrarrestar una disminución del déficit, que refleje acomodamiento monetario para mantener el nivel inercial de Π .

Para nuestra interpretación del proceso inflacionario se enfatizó el incentivo del gobierno para crear choques inflacionarios de corto plazo, aunque advirtiendo que no tiene interés en mantener un alto nivel de inflación. Existe una estrecha similitud respecto a recientes modelos de juegos de política monetaria.

En nuestra versión de tales modelos se tiene la siguiente función de utilidad del gobierno en el período t :

$$U = -(a/2)\pi_t^2 + b_t + (\pi_t - \pi_t^e) \quad a, b > 0 \quad (3)$$

donde

π_t y π_t^e son las tasas observada y esperada de inflación
 a representa la importancia de los costos de la inflación
 b representa la importancia de los beneficios de la inflación no esperada (es un parámetro aleatorio).

Supóngase que las expectativas inflacionarias están dadas al inicio del periodo y reflejan, digamos, la parte nominal del acuerdo salarial alcanzado en el último periodo.

El gobierno determina π_t luego de que el valor de b se conoce, de forma que puede conseguir beneficios de la inflación. Un aumento de b_t reflejaría, por ejemplo, un incremento del déficit en cuenta corriente, que eleva el incentivo para la inflación.

Bajo el régimen discrecional, el gobierno fija π_t^* , de manera que se maximice U para el valor dado de π_t^e , lo que conlleva a

$$\pi_t^* = b_t / a$$

El público racional procederá entonces a fijar:

$$\pi_t^e = E(\pi_t^*) = E(b_t/a) \quad (4)$$

donde E denota las expectativas, esto muestra que en un equilibrio discrecional, expectativas crecientes acerca de una crisis que elevará la inflación.

2.4 LA CONVERSION DE LOS SALARIOS EN LA REFORMA MONETARIA

Para este cálculo se supone que el salario de un mes se cobra en el primer día del mes siguiente y se gasta de manera inmediata. Por consiguiente, el salario real del mes equivale al salario nominal dividido entre el nivel de precios en el primer día del mes anterior.

La idea es que el poder de compra de los salarios posteriores a la reforma, y en especial el del salario establecido, sea superior a la media del poder de compra de los salarios, esto es:

$$w_m/P_A = (1/6)(1.08)(w_r/P_m + w_o/P_f + w_d/P_e + w_n/P_d + w_o/P_n + w_s/P_o) \quad (1)$$

en donde:

w es el salario del mes i; octubre (o), noviembre (n), diciembre (d), enero (e), febrero (f), marzo (m), septiembre(s)

y suponiendo $r = .08$

P es el nivel de precios en el primer día del mes i

La hipótesis del decreto estipula que habrá estabilidad de precios posteriormente a la reforma, lo que implica:

$$P_A = P_m \quad (2)$$

Sustituyendo P_A por P_m del lado izquierdo de (1) y multiplicando ambas partes por P, se obtiene la siguiente expresión para el salario nominal a ser establecido en marzo:

$$w_m = (1/6)(1.08)(w_r + w_o(P/P_m) + w_d(P/P_m) + w_n(P/P_m) + w_o(P/P_m) + w_s(P/P_m)) + w_m(P/P_m) \quad (3)$$

En el día de la puesta en práctica de la reforma, P se desconoce, pues se trata del nivel de precios al primero de marzo. Por este motivo, en lugar de (3), el decreto retrasa un mes los factores de ponderación de los salarios mensuales.

$$w_m = (1/6)(1.08)(w_r + w_o(P/P_m) + w_d(P/P_m) + w_n(P/P_m) + w_o(P/P_m) + w_s(P/P_m)) + w_m(P/P_m) \quad (4)$$

Para observar la correspondencia de las relaciones entre

los precios, en la parte derecha de 4 con los factores de actualización, basta observar que el índice nacional de precios al consumidor (IPCA) de cada mes, a recolectarse entre el día 15 del mes anterior y el día 15 del mes en referencia, se encuentra centrada aproximadamente en el primer mes de referencia. Cuando se afirma que la variación del IPCA de febrero fue de 14.36%, lo que quiere decir, a grandes rasgos, es que el nivel de precios del primero de febrero fue de 14.36% mayor que el nivel de precios del primero de enero. Así pues, $P_f/P_e = 1.1436$, siendo este factor de actualización de salarios de enero, y así sucesivamente, conforme indica el último resultado del IPCA divulgado, la situación puede verse en la gráfica 4 que compara las tasas de inflación corregidas con las utilizadas por el IPCA.

| | | | | | | |
|-------|-------|-------|-------|-------|------|------|
| 9.60 | 11.12 | 13.36 | 16.23 | 14.36 | 0.0 | |
| 1/10 | 1/11 | 1/12 | 1/01 | 1/02 | 1/03 | 1/04 |
| | | | | | | |
| PO | PN | PD | PE | PF | PM | PA |
| 11.12 | 13.36 | 16.23 | 14.36 | 11.23 | 0.0 | |

Inflación mensual IPCA

Inflación mensual corregida

gráfica 4

Los resultados del cuadro 2 muestra la razón entre W_m en la ecuación 4 y W_m en la ecuación 3, cuando W_i es la parte derecha de las ecuaciones siguientes. éstas son la trayectoria de los salarios reajustados entre septiembre y febrero.

2.5 EVOLUCION DE LOS SALARIOS

La definición comunmente utilizada de salario real (S^r), que compara el salario nominal (S^n) con los precios al consumidor (P) en un momento determinado

$$S_t^r = S_t^n / P_t$$

Contiene un error importante, ya que los trabajadores gastan su ingreso un tiempo después de recibirlo. El problema no es muy importante cuando existen ritmos de inflación bajos o estables, pero adquieren una gran importancia cuando la tasa de inflación se acelera o frena bruscamente.

Una definición más apropiada de este contexto es la que compara el salario nominal en un momento determinado con los precios un momento después. Si z es el periodo medio del gasto del salario la definición alternativo es:

$$S_t^{r'} = \frac{S_t^n}{P_{t+z}} = \frac{S_t^r}{1+P_z}$$

Donde P_z es la tasa de inflación durante el período medio del gasto del salario. Esta definición indica que el salario real depende no sólo del nivel de precios en el momento en que se recibe, si no también de la tasa de inflación durante el periodo en el cual se gasta. Este último factor es equivalente al efecto del impuesto inflacionario en los saldos nominales de dinero que recibe el trabajador. Por este motivo $S_t^{r'}$ puede considerarse como es salario real ajustado por impuesto inflacionario

2.6 ASPECTOS EN LA POBLACION

Si la población consta de sólo dos tipos de personas, las optimistas (o) y las pesimistas (p) con inflaciones esperadas de cero y $\bar{\pi} > 0$ respectivamente, la inflación esperada sería:

$$\bar{\pi}^e = \left[\frac{o}{o+p} \right] (0) + \left[\frac{p}{o+p} \right] \bar{\pi} = \left[\frac{p}{o+p} \right] \bar{\pi}$$

donde la tasa nominal de equilibrio es

$$i = \bar{r} + \bar{\pi} + r\bar{\pi}^e$$

donde \bar{r} es la tasa real de equilibrio de largo plazo. Si la inflación registrada es igual a cero, la tasa real efectiva resulta ser :

$$r = i = \bar{r} + \left[\frac{p}{o+p} \right] \bar{\pi} + \left[\frac{p}{o+p} \right] r\bar{\pi}$$

De aquí resulta claro que en la medida en que p y $\bar{\pi}$ sean grandes, la tasa real efectiva será muy superior a la tasa real de equilibrio de largo plazo.

7 INCREMENTO DE LA DEMANDA DE ACTIVOS FINANCIEROS

El valor real del incremento nominal de la demanda de activos financieros por parte del sector privado (N_t) puede expresarse como:

$$N = \frac{\Delta N_t}{P_t} = \Delta n_t + n_{t-1} \frac{\pi_t}{1 + \pi_t} \quad (10)$$

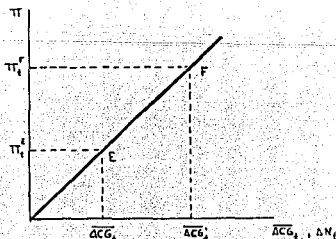
donde n_t es el saldo real de los activos financieros

Π_t el índice de precios al final del periodo t

De acuerdo con la ecuación 10, ΔN se compone de dos términos

nos: el incremento de la demanda de activos financieros netos

en términos reales ($\Delta n_t = \frac{\Delta N_t}{P_t}$) y la parte de los saldos líquidos del periodo anterior que son licuados por la inflación, es decir el llamado impuesto inflacionario. En el modelo supusimos que la relación entre ΔN y Π_t es positiva, es decir, que los agentes reaccionan reduciendo la demanda en términos reales de activos financieros ante el incremento de la inflación debido a que el impuesto inflacionario aumenta junto con la tasa de inflación. Gráficamente la relación entre ΔN y Π dado que ΔCG_t y la tasa de interés controlada, es entonces como se muestra:



gráfica 5

En equilibrio, en el punto E,

$$\Delta C G_t = \Delta N_t$$

La tasa de inflación que dejaría en equilibrio al mercado de dinero es π_t^E . Tal tasa de inflación de equilibrio se daría si los precios se rigieran a nivel agregado en función de los excesos de demanda de dinero, que es la hipótesis monetarista habitual. Pero si la inflación no es un fenómeno monetario, esto es, si la inflación es estructural, puede aparecer un desequilibrio, una brecha financiera. En efecto en la gráfica 5 se observa que, si la economía estaba en equilibrio en E y el crédito demandado por el gobierno aumentara, entonces, el nuevo equilibrio sería F con una inflación π_t^F . Pero la inflación determinada estructuralmente aún es π_t^E . La sobredeterminación del modelo genera, así, una brecha financiera. La diferencia entre $\Delta C G_t$ y ΔN_t es una medida del tamaño del equilibrio financiero ya que los agentes tendrán activos financieros no deseados en un momento igual a $(\Delta C G_t - \Delta N_t)$.

Para resumir la discusión anterior: la dinámica del funcionamiento del sistema financiero era tal que planteaba un dilema: si el mercado financiero no se regula, el resultado era un fuerte aumento de la tasa de interés que deprimía la inversión y aumentaba la fragilidad del sistema; si el mercado financiero se regulaba, el coeficiente de liquidez tendía a caer, la inflación a acelerarse y el ahorro privado a desnacionalizarse en la medida en que los agentes privados sustituirían activos internos por externos.

2.8 ASPECTOS SOBRE EL TIPO DE CAMBIO

A falta de un modelo más elaborado, puede plantearse sin embargo que el tipo de cambio en el mercado paralelo es una función directa de la relación entre los medios de pago y la oferta de divisas fuera del banco central (entendida como la diferencia entre el total de ingresos cambiarios del país, YD legales o no, y los usos por concepto del servicio de la deuda pública externa, SD, y la acumulación de reservas internacionales, AR)

$$TCP = f \left[\frac{qM1}{(YD - SD - AR)} \right]$$

Esta función es congruente con un modelo en el cual los ingresos cambiarios del país estan dados exógenamente por la situación de los mercados externos de bienes y de crédito, y la relación entre el tipo de cambio paralelo u oficial únicamente determinada por su distribución entre uno y otro mercado y donde, además, la demanda global de divisas depende directamente de la disponibilidad de medios de pago y es atendida sólo de manera parcial por la oferta de divisas del banco central a un tipo de cambio oficial, dado exógenamente.

Así, la oferta de divisas en el mercado paralelo, ODP, se define como:

$$ODP = h \left[\frac{TCP - TCO}{TCP} \right] YD$$

donde TCP es el tipo de cambio paralelo

TCO tipo de cambio oficial

La demanda de divisas en el mercado paralelo, DDP, sería

$$DDP = g \left[\frac{M1}{TCP} \right] - ODO$$

siendo ODO oferta oficial de divisas que equivale a

$$YD - ODP - SD - AR$$

Esta serie de supuestos refleja, las características de la economía. Es interesante observar que la expresión en tipo de cambio oficial, TCO, no interviene directamente en la determinación del tipo de cambio paralelo. Sin embargo, si lo hace de manera indirecta mediante el funcionamiento primario del déficit fiscal y su efecto en los medios de pago. Por lo tanto, puede plantearse que los medios de pago son una función directa del diferencial entre el tipo de cambio paralelo y el oficial y del ritmo de inflación p

$$M1 = g \left[\begin{array}{c} TCP \\ --- , \hat{p} \\ TCO \end{array} \right]$$

Las expresiones anteriores pueden completarse además con una función que relacione el ritmo de la inflación con la tasa de crecimiento del tipo de cambio paralelo \hat{TCP} , la tasa de crecimiento del tipo de cambio oficial, \hat{TCO} , la inflación externa, \hat{P}_e , y el ritmo de aumento de los salarios, \hat{W} ,

$$P = a_1 \hat{TCP} + a_2 \hat{TCO} + a_3 \hat{P} + a_4 \hat{W} \quad \sum a_i = 1$$

La justificación de esta función reside en que las variables independientes incluidas son presuntamente los únicos precios básicos que influyen directa e indirectamente en la determinación de los demás precios de la economía, bien sea por medio de costos o deformación de expectativas.

Con la reanudación del sistema y el descongelamiento de los precios, quedó algo de la estrategia de transición. Los principales elementos que se mantuvieron operando fueron la política del tipo de cambio fijo, los controles restantes y la amenaza del restablecimiento de los controles si los precios se desalineaban.

La política de tipo de cambio fijo nunca formó oficialmente parte del plan. Aun así, el tipo de cambio respecto al dólar se ha mantenido inalterable (aunque el debilitamiento del dólar ha significado una depreciación en términos de la canasta de divisas). Sin embargo, funcionarios gubernamentales han insistido en que los aumentos excesivos de los salarios nominales serán compensados por una depreciación del tipo de cambio oficial.

Hasta ahora el tipo de cambio respecto al dólar no ha reaccionado a cambios en los salarios nominales. Existen, así mismo, en algunas industrias, indicios de que los patrones no han incrementado los salarios debido al riesgo de una política de tipo de cambio no acomodaticia.

La política no oficial de fijar el tipo de cambio a una tasa de 1.5 nuevos ciclos por dólar (con una banda de 2%) sirvió como compromiso del gobierno para no provocar

inflación. Tal compromiso resultó creíble gracias a las medidas tomadas por el plan a la donación especial de Estados Unidos y al consenso respecto a la política económica dentro de la coalición de gobierno. En términos del modelo descrito en la sección 2.3, el gobierno actuó en un régimen de reglas más que de discreción, lo que implica que el nivel de equilibrio de la inflación puede reducirse.

Como se señaló, el que el tipo de cambio se mantuviese fijo respecto al dólar originó una devaluación en términos de la canasta de las divisas, como resultado del debilitamiento del dólar. Puede apreciarse que luego del programa de emergencia, que concluyó en Septiembre, los precios se elevaron al ritmo de la tasa de cambio respecto a la canasta de divisas.

Ello explica probablemente por que la inflación no se estabilizó al nivel de la de los países de la OCDE. Es muy posible que si el gobierno hubiese adoptado la política de fijar el tipo de cambio a la canasta en lugar del dólar, entonces la inflación se habría realmente estabilizado al nivel de las tasas de la OCDE.

CAPITULO III

3.1 LA INFLACION Y EL DESEMPLO

A lo largo de todo un periodo, la tasa de inflación ha aumentado en todos los ciclos económicos. Durante las recesiones, la inflación a descendido con respecto a su nivel tendencial, pero en las recuperaciones siguientes, ha aumentado de nuevo para enseguida superar con creces su nivel anterior.

La reserva federal tomó una decisión radical; había que modificar la política monetaria en un intento decidido a detener el crecimiento de la inflación y de llevarla de nuevo al nivel anterior.

La decisión fue radical porque existían muy pocas dudas, entre los economistas con ideas macroeconómicas muy diferentes, de que la adopción de una política monetaria contractiva no sería capaz de conseguir una reducción inmediata de la inflación sin que ello llevara aparejado unos altos costos de contracción de la producción y el empleo. De hecho, las principales figuras de la escuela monetarista y keynesiana (Friedman y Tobin) estaban de acuerdo: la detención de la inflación crearía desempleo. Además, como se aprecia claramente, este punto de vista era compartido por muchos macroeconomistas de otras

generaciones.

Aunque las consecuencias de la escasez de dinero iba a tener para el desempleo eran bien conocidas y nadie las discutía. La política monetarista no planteó abiertamente el problema del intercambio de inflación por desempleo, pero obviamente era consciente de las consecuencias de las políticas que estaba emprendiendo.

En este capítulo abordamos el problema de la inflación y el desempleo; ahora nos preguntamos porque es aparentemente inevitable que la estabilización de la inflación lleve aparejado desempleo. Esta cuestión nos conduce a la distinción entre los compromisos entre la inflación y el desempleo a corto y largo plazo. En corto plazo no puede reducirse la inflación sin crear desempleo; en largo plazo, sin embargo, la tasa de inflación es esencialmente independiente de la tasa de desempleo.

Para conocer mejor esta relación definiremos la curva de Phillips, es la relación entre la tasa de variación de los salarios monetarios y la tasa de desempleo. Actualmente la curva de Phillips se utiliza sobre todo para hacer referencia a la relación entre la tasa de variación de los precios (o tasa de inflación) y la tasa de desempleo. Para la obtención de la curva de Phillips hacemos una relación con la curva de oferta agregada, está partía de la relación entre la tasa de variación de los salarios y el desempleo. Afirmábamos que los salarios aumentan más rápidamente cuanto más pequeña es la tasa de desempleo. Cuando esta es baja, las empresas tienen dificultades para obtener todo el trabajo que demandan y, por ello, ofrecen salarios más altos para atraer a los trabajadores. Así pues, los salarios crecen más rápidamente cuando el desempleo es alto, hay dificultades para encontrar puestos de trabajo, y las empresas pueden cubrir

cualquier vacante que tengan sin necesidad de aumentar los salarios de hecho, los salarios pueden incluso disminuir cuando los trabajadores compiten por los puestos de trabajo existentes.

La cuestión es si para reducir la inflación es necesario hundir a la economía en una profunda depresión, como se hizo en los primeros años ochenta, o si existen algunas otras opciones de política económica para enfrentarse al problema de la inflación.

Estos supuestos sobre el comportamiento de los salarios están a medio camino entre el modelo clásico y el modelo de límite de salarios. En el modelo clásico, los salarios se ajustan instantáneamente en respuesta al sobreempleo o desempleo. En el modelo de límite de salario, los salarios no caen en absoluto en respuesta al desempleo.

En el modelo que estamos desarrollando no son ni plenamente flexibles ni totalmente rígidos, si no que se ajustan a lo largo del tiempo.

En las siguiente ecuación formalizamos el comportamiento de los salarios. El salario de este período es igual al salario vigente en el período anterior, pero con un ajuste en función del estado de desempleo:

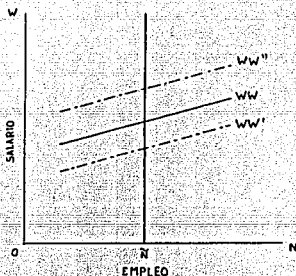
$$W = W_{-1} \left[1 + c (N / N - 1) \right] \quad (1)$$

donde

W_{-1} es el salario vigente en el período anterior.

El ajuste está representado por el término que está entre

corchetes, que incluye la relación entre el empleo, N , y la población activa total, \bar{N} . En pleno empleo, $N = \bar{N}$ y, por consiguiente, los salarios no varían en el tiempo, y la curva WW no se traslada. Pero cuando hay desempleo, N / \bar{N} es menor que 1. En este caso, el segundo término de la ecuación (1) es negativo y los salarios actuales son menores que los del periodo anterior. Además, puesto que el salario actual es menor que el del periodo anterior, en el próximo periodo, la curva WW' estará por debajo de WW de este periodo. Esta ecuación implica que cuando hay desempleo, la curva WW se traslada hacia abajo de un periodo a otro.



gráfica 6

3.2 LA RELACION ENTRE LOS SALARIOS Y EL EMPLEO

La relación a corto plazo entre el salario y el empleo está representada por WW . Cuanto mayor es el nivel de empleo de ese periodo, más elevado es el salario. Además, hay una relación dinámica entre el empleo de este periodo y el salario del futuro.

Si la producción de este período es inferior a N (si hay desempleo en este período), la curva WW se traslada hacia abajo en el siguiente período, hasta WW' . Por tanto, el desempleo reduce el salario con el paso del tiempo. De forma similar, si el empleo de ese período está por encima de N , la curva WW se traslada hacia arriba, hasta WW' . el sobreempleo de este período aumenta el salario con el paso del tiempo. Si continua habiendo desempleo de un período a otro, la curva WW sigue cayendo.

La medida en la que los salarios responden al empleo dependen del parámetro c . Si este es grande, el desempleo produce un fuerte efecto en los salarios. Por el contrario, si es muy pequeño, los salarios son muy reacios a variar. El modelo de ajuste de salarios también implica que el sobreempleo eleva los salarios. Cuando mayor es el coeficiente de ajuste, c , más rápidamente aumentan los salarios.

La curva de Phillips relaciona la tasa de variación de los salarios con nivel de desempleo. Cuando menor es la tasa de desempleo, más rápidamente se incrementan los salarios.

En nuestro modelo de salarios y empleo, resumido en la ecuación (1), implica una curva de Phillips. Para obtener la relación de la curva de Phillips, utilizamos la definición de la tasa de desempleo como el porcentaje de la población activa que no está empleada

$$U = 1 - N / \bar{N} \quad \text{de (1) para obtener:}$$

$$W = W_{-1} \left[1 - c U \right] \quad (1a)$$

Por todo lo anterior, podemos afirmar que los salarios aumentan más rápidamente cuanto más pequeña es la tasa de desempleo. Cuando esta es baja, las empresas tienen dificultades para obtener todo el trabajo que demandan y, por ello, ofrecen salarios más altos para atraer a los trabajadores. Así pues, los salarios crecen más rápidamente cuando el desempleo es bajo. Por otro lado, cuando el desempleo es alto, hay dificultades para encontrar puestos de trabajo, y las empresas pueden cubrir cualquier vacante que tengan sin necesidad de aumentar los salarios, de hecho, los salarios pueden incluso disminuir cuando los trabajadores compiten por los puestos de trabajo existentes.

Recordemos la relación entre los salarios, los precios y la posición cíclica de la economía. En esta ocasión, centraremos la atención en el desempleo.

El comportamiento de los salarios mediante una ecuación que relaciona los salarios corrientes, W , con los salarios pasados, W_{-1} , y con la desviación del desempleo respecto a la tasa natural $\mu - \hat{\mu}$.

$$W = W_{-1} \left[1 - c (\mu - \hat{\mu}) \right] \quad (1)$$

Teníamos también una relación entre los salarios y los precios:

$$P = aW (1 + z).$$

donde z : el precio es igual al costo unitario del trabajo más un margen de beneficio, z .

aW son los costos laborales de obtener una unidad de producto que combinada con (1), implica una relación entre los precios actuales, los precios pasados y el desempleo.

$$P = P_{-1} \left[1 - c (\mu - \hat{\mu}) \right] \quad (2)$$

la ecuación 2 establece que el hecho de que los precios actuales sean superiores o inferiores a los del período anterior, depende de la tasa de desempleo. Cuando esta es alta, los precios descienden; cuando es baja, los precios aumentan.

Ahora estamos en condición de analizar la inflación porque la ecuación 2 describe la tasa de inflación. Recuerde que la tasa de inflación se define como el aumento porcentual experimentado por los precios entre un período y el siguiente. Teniendo en cuenta esta definición, podemos escribir:

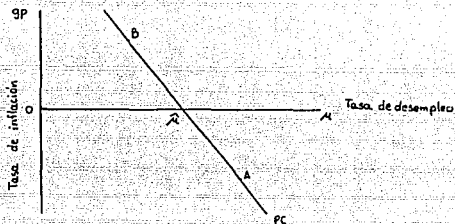
$$\text{Tasa de inflación} = P / P_{-1} - 1 = \Pi \quad (3)$$

donde Π es la tasa de crecimiento de los precios, o inflación.

A partir de 2 y 3 resulta claro que ya tenemos un modelo de inflación. Dividiendo 2 por P_{-1} y restando 1 de ambos lados, obtenemos:

$$\Pi = P / P_{-1} - 1 = -c (\mu - \hat{\mu}) \quad (2a)$$

Este modelo de inflación, $\Pi = -c (\mu - \hat{\mu})$, refleja que hay deflación (descenso de precios) cuando el desempleo es mayor que la tasa natural. La ecuación 2a es la curva de Phillips y está representada en la gráfica 7



gráfica 7

La curva de Phillips es una relación negativa entre la tasa de inflación y la tasa de desempleo. La curva de Phillips PC muestra que la tasa de inflación es nula cuando la tasa de desempleo es igual a la tasa de pleno empleo, o tasa natural, μ . Cuando las tasas de desempleo son más altas, como en el punto A, la tasa de inflación es negativa. Cuando son más bajas, en el punto B, la tasa de inflación es positiva. La pendiente de PC es igual a $-c$, que es la sensibilidad de la tasa de variación del salario al desempleo; una combinación de bajo desempleo y elevada inflación, está representada en el punto B.

La gráfica representa la relación entre la tasa de inflación y la de desempleo mediante la curva llamada PC. La curva de Phillips tiene tres prioridades que quiero resaltar. Primero, es una curva con pendiente negativa, es decir, una tasa de desempleo más baja implica una tasa de inflación más elevada, para tener una inflación menor, debemos aceptar un aumento del desempleo.

El segundo punto se refiere a la intersección con el eje de las abscisas. La curva de Phillips muestra que la tasa natural de desempleo, $\hat{\mu}$, la inflación es cero.

Cuando las tasas de desempleo son más altas, los precios disminuyen o, lo que es lo mismo, hay deflación. Cuando son más bajas, los precios aumentan o hay inflación; cuanto más alta es la inflación, más bajo es el desempleo. Finalmente, la curva muestra el grado de sensibilidad de la inflación a la tasa de desempleo. Una curva de Phillips muy plana implica que una variación dada del desempleo origina sólo una pequeña variación de la inflación. Por el contrario, una curva de Phillips muy inclinada implica que una pequeña variación del desempleo produce un gran efecto en la tasa de inflación.

La pendiente de la curva de Phillips es el coeficiente c en 1 y 2a, que recordamos que es el parámetro que nos indica la sensibilidad de los salarios y , por tanto, de los precios al desempleo. Cuando los salarios son muy sensibles, la curva de Phillips es muy inclinada; cuando son muy rígidos, la curva es muy plana.

3.3 LA INFLACION ESPERADA Y LA CURVA DE PHILLIPS

Modifiquemos la curva de Phillips para incluir la inflación esperada de la forma siguiente:

$$\pi = \pi^* - c (\mu - \hat{\mu}) \quad (4)$$

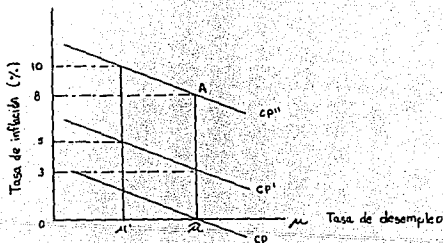
En la ecuación (4), π^* es la tasa esperada de inflación. Esta ecuación se conoce como curva de Phillips ampliada con

expectativas de inflación, lo que significa simplemente que se trata de la curva de Phillips habitual a la que se han añadido las expectativas de inflación.

De acuerdo con la curva de Phillips ampliada con expectativas de inflación, si el empleo es superior a la tasa natural, la inflación es inferior a la tasa esperada y viceversa. O dándole vuelta al razonamiento, la única forma posible de reducir la tasa de desempleo con respecto a la tasa natural consiste en provocar una inflación mayor que la esperada.

3.4 CURVA DE PHILLIPS A CORTO PLAZO

En la gráfica se muestra como afecta la inclusión de las expectativas de inflación a la curva de Phillips. La tasa de inflación esperada correspondiente a CP'' . Podemos hacer esta afirmación por que cuando μ es igual a $\hat{\mu}$, que es la tasa natural, la tasa de inflación de CP'' es el punto A (es el 8%). A la curva de Phillips CP' le corresponde una tasa de inflación esperada del 3%; y a la curva de Phillips CP le corresponde una tasa de inflación esperada nula.



gráfica B

curvas de Phillips a corto plazo

A cada tasa de inflación esperada le corresponde una curva de Phillips a corto plazo. por ejemplo, en CP'' la tasa de inflación esperada es del 8%, en CP' es sólo del 3% y en CP es cero. Si la tasa de desempleo es la tasa natural, la tasa de inflación es sólo del 3% en CP', pero es del 8% en CP''. Si la tasa de desempleo fuera menor, por ejemplo μ' , la tasa de inflación sería del 5% en CP', pero del 10% en CP''.

La curva de Phillips a corto plazo representa la relación entre las tasas de inflación y el desempleo cuando la tasa de inflación esperada se mantiene constante.

La pendiente de la curva de Phillips a corto plazo representa el intercambio que puede llevarse a cabo a corto plazo entre la inflación y el desempleo.

3.5 LA CURVA DE PHILLIPS A LARGO PLAZO

En el largo plazo, las tasas de inflación efectiva y esperada son iguales. Por ello, definimos a la curva de Phillips a largo plazo de la forma siguiente: La curva de Phillips a largo plazo describe el compromiso, si es que existe alguno, entre la inflación y el desempleo cuando las tasas de inflación efectiva y esperada son iguales.

Al utilizar esta definición de la curva de Phillips a largo plazo, debe recordarse que las expectativas incorporadas a la curva son expectativas a la inflación actual y pasada, que afectan a los convenios actualmente vigentes en la economía.

Podemos deducir la curva de Phillips a largo plazo utilizando la ecuación 4

$$\pi = \pi^e - \epsilon (\mu - \hat{\mu}) \quad (4)$$

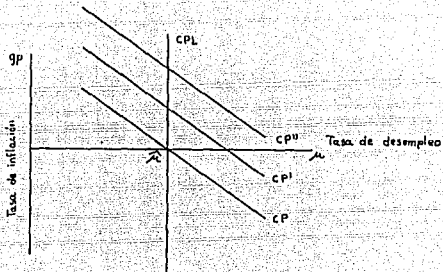
A largo plazo, las tasas de inflación efectiva y esperada son iguales, por lo que $\pi = \pi^e$. Por lo tanto, en largo plazo

$$0 = -\epsilon (\mu - \hat{\mu})$$

$$\text{o} \quad \mu = \hat{\mu} \quad (5)$$

La ecuación 5 implica que a largo plazo, la tasa de desempleo efectiva es igual a la tasa natural cualquiera que sea la tasa de inflación. En otras palabras, en el largo plazo no hay posibilidad de cambio entre la inflación y el desempleo.

En la gráfica 8 se muestra la relación entre las curvas de Phillips a corto y a largo plazo. En el corto plazo de un año o menos, la economía se desplaza como la CP', con una tasa de inflación dada. En el largo plazo, sin embargo, las expectativas alcanzarán a la tasa de inflación efectiva y la economía se encontrará en un punto en el que son iguales las tasas de inflación efectiva y esperada. Esto ocurre sólo a lo largo de la línea vertical CPL, que es la curva de Phillips a largo plazo.



gráfica 9 Curvas de Phillips a corto y a largo plazo

En el corto plazo la economía se desliza a lo largo de una de las curvas de Phillips a corto plazo, como CP'. La tasa de inflación esperada es constante en cada una de las curvas a corto plazo. A largo plazo, sin embargo, la tasa de inflación esperada es igual a la tasa efectiva, y la tasa de desempleo es la natural, $\hat{\mu}$. En el largo plazo la economía se desliza a lo largo de CPL, sin que exista un compromiso entre la inflación y el desempleo.

3.6 ESTRATEGIAS ALTERNATIVAS PARA REDUCIR LA INFLACION

Para intentar la reducción de la inflación hay dos estrategias a seguir una es el gradualismo y otra es la estrategia de choque.

EL GRADUALISMO

El gradualismo es una política que trata de conseguir un retorno lento y continuo a una baja tasa de inflación. La política económica comienza con una ligera disminución de la tasa de crecimiento de la cantidad de dinero, que desplaza a la economía un corto trecho a lo largo de la curva de Phillips a corto plazo, CP, de E a E'. El aumento en la tasa de desempleo en E' hace que la curva de Phillips a corto plazo se trata de CP a CP'.

Las autoridades económicas llevan a continuación otra pequeña reducción del crecimiento del dinero, desplazándose a E''. En respuesta al ligero aumento de la tasa de desempleo y como consecuencia de la disminución de la tasa esperada de inflación, la curva de Phillips a corto plazo se traslada hacia abajo (no está representada en la gráfica). Las autoridades siguen adoptando esa política, reduciendo gradualmente la tasa de crecimiento monetario, a medida que la curva de Phillips a corto plazo se traslada lentamente hacia abajo en respuesta tanto al desempleo como al descenso de la tasa de inflación, que reduce la tasa de inflación esperada.

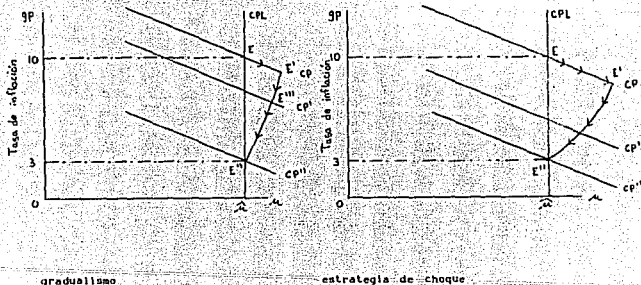
A la larga, la economía vuelve al pleno empleo con una menor tasa de inflación, en el punto E''. El desempleo no ha sido muy elevado durante el proceso de ajuste, aunque sí ha sido superior al normal.

La estrategia de choque

La política de estrategia de choque trata de reducir la tasa de inflación rápidamente. Empieza con una reducción inmediata y drástica del crecimiento del dinero, creando una

fuerte recesión a medida que la economía se desplaza de E a E'. A pesar de ello, la reducción inicial de la inflación es muy pequeña por que la curva de Phillips a corto plazo es bastante plana.

Sin embargo, al provocar inmediatamente un elevado nivel de desempleo, la estrategia de choque hace que la curva de Phillips a corto plazo se traslade hacia abajo rápidamente. La curva CP', está situada más abajo que la curva CP' correspondiente al gradualismo, debido a que, al ser mucho mayor la recesión que provoca la estrategia de choque, la tasa de crecimiento de los salarios baja más rápidamente que en el caso del gradualismo. La estrategia de choque mantiene la presión a un nivel elevado al mantener baja la tasa de crecimiento del dinero. A la larga, la tasa de inflación se reduce lo suficiente como para que la producción y el empleo empiecen a recuperarse. La economía vuelve al punto E'' con pleno empleo y una tasa de inflación más baja.



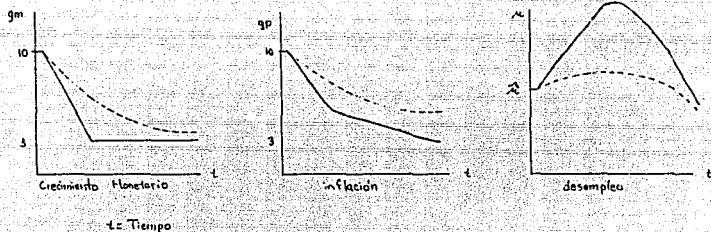
gráfica 10. Estrategias para reducir la inflación.

Con la estrategia gradualista, la tasa de crecimiento de la cantidad de dinero se reduce lentamente, para que la tasa de desempleo no aumente mucho. La economía se desplaza gradualmente de E a E'' , mientras que la tasa de crecimiento del dinero se va reduciendo continuamente a la curva de Phillips a corto plazo se traslade lentamente de CP a CP'' . La estrategia de choque, por el contrario, comienza con una gran reducción de la tasa de crecimiento del dinero. La economía se desplaza al principio de E a E' , a lo largo de CP . Hay una gran cantidad de desempleo y una pequeña reducción de la tasa de inflación. Pero a continuación, la curva de Phillips se traslada hacia abajo más deprisa que con la política gradualista. La economía llega a E'' antes que con el gradualismo, pero con un desempleo mayor durante el proceso.

3.7 EL GRADUALISMO FRENTE A LA ESTRATEGIA DE CHOQUE

En la gráfica 10 se presentan las estrategias gradualista y de choque de otra forma.

Con la primera, la tasa de crecimiento del dinero se reduce al principio sólo muy ligeramente y la economía nunca se aleja demasiado de la tasa natural de desempleo; pero la tasa de inflación sólo disminuye lentamente. La estrategia de choque, por el contrario, comienza con una gran reducción de la tasa de crecimiento de dinero y con una recesión intensa. La tasa de desempleo alcanza un nivel muy superior al máximo al que se llega con la política gradualista, pero la reducción de la inflación es más rápida



gráfica 11 estrategia de choque frente al gradualismo

Es otra forma de comparar las dos estrategias, la estrategia de choque (curva continua) reduce inmediatamente la tasa de crecimiento del dinero hasta su nuevo nivel estacionario, creando una gran recesión y una reducción relativamente rápida de la tasa de inflación. La estrategia gradualista (curva punteada) crea menos desempleo, pero también provoca una reducción menos rápida de la tasa de inflación.

CAPITULO IV

LOS EFECTOS DEL PROGRAMA.

4.1 EFECTOS ECONOMICOS DEL PROGRAMA

El periodo inmediato anterior al anuncio del programa se caracteriza por una gran tensión. La aceleración de los precios, unida a la caída en la actividad y en los salarios reales que se observaban desde comienzos del año causaban descontento. El banco central había decidido la congelación de los depósitos en divisas, como consecuencia de la incipiente corrida provocada por la intervención de un banco en dificultades; esto creó incertidumbre en los mercados financieros. La política de acelerar las devaluaciones y los aumentos de las tarifas públicas, que preparaban el lanzamiento del programa, era vista por buena parte del público como un preaviso de un nuevo agravamiento del estado de la economía. En la semana previa al anuncio, los rumores sobre el contenido del programa llevaron a grandes remarcaciones de precios y fuertes retiros de fondos de los bancos.

Este clima se modificó con bastante rapidez una vez anunciadas las nuevas medidas. El cambio fue menos marcado en las organizaciones políticas y sociales, pero muy evidente en la población en general, pese a los problemas que se manifestaron inicialmente para definir los precios que regirían en adelante y a la relativa complejidad de la reforma monetaria. Un síntoma de cambio de las expectativas fue la generalizada renovación de los depósitos a las mucho más bajas tasas de interés reguladas, así la caída del precio de las divisas en el mercado paralelo.

Por otra parte, la conducta del público en demandar el

cumplimiento de los precios máximos o congelados contribuyó a la estabilización de los precios.

Este efecto inicial se acompañó de una brusca disminución en las ventas y en la producción. La incertidumbre sobre los precios, trabó las transacciones intermedias, aunque el abastecimiento de bienes finales no sufrió grandes perturbaciones. Los consumidores por su parte, postergaron compras, al no verse urgidos por la perspectiva de los grandes aumentos de precios. Además, las empresas buscaron desprenderse de inventarios. Así, el producto manufacturero mostró una baja adicional; la disminución en las horas trabajadas y los despidos en algunas empresas grandes causaron temores en algún momento de que hubiera una gran caída en el empleo.

La situación fiscal mejoró significativamente debido, en particular, al fuerte aumento en los ingresos. Como consecuencia, el tesoro pudo prescindir efectivamente del crédito del banco central. Para el sector público en su conjunto hubo una apreciable reducción en las necesidades de financiamiento. Las principales dificultades parecen haberse planteado en las empresas públicas y en las finanzas provisionales. Por otro lado, las remuneraciones en el sector público tuvieron un comportamiento heterogéneo: mientras que en ciertas empresas y en parte de la administración central se otorgaron aumentos especiales, los salarios reales de otro grupo de empleados quedaron atrasados.

De cualquier modo el ajuste de las cuentas públicas actuó sobre una de las principales fuentes de expansión monetaria. El crecimiento de la demanda de dinero, sin embargo, fue significativo, aunque mucho más lento que en el periodo previo. Las principales fuentes de creación de base monetaria fueron la acumulación de reservas internacionales al sistema financiero, en parte originados en líneas especiales de crédito.

La expansión monetaria fue bien absorbida por la demanda. El aumento en las tendencias reales de medios de pago fue típico de periodos de gran desaceleración inflacionaria. También crecieron los depósitos a interés en moneda nacional, especialmente en el segmento de tasas libres. En cambio los depósitos ajustables, tanto por índices de precios como por variaciones en el tipo de cambio oficial, fueron generalmente cancelados a su vencimiento. El cambio de actitud en los tenedores de activos respecto a su cartera se manifestó también en el mercado paralelo de divisas: el precio del dólar en ese mercado mantuvo una tendencia estable, de modo que la brecha entre la cotización marginal y la oficial era muy pequeña.

La tasa de interés no regulada, como se vió, se ubicaron inicialmente en valores elevados. El costo real de crédito siguió siendo muy alto, en especial para sectores como el manufacturero, cuyos precios crecieron muy lentamente. La tasa real de interés y su dispersión tendieron a disminuir posteriormente, dado que las tasas nominales tuvieron una leve disminución; aumento algo la velocidad promedio en el incremento de precios y se redujo la brecha entre las variaciones de distintas categorías de precios.

La elevada tasa de interés real fue, sin duda, un freno para la actividad. Sin embargo, el producto industrial mostró una fuerte recuperación.

Las exportaciones desempeñaron un papel importante; sin embargo, en términos generales, la recuperación parece atribuible a una mayor demanda interna, también se notó un gasto que permitió a las empresas absorber inventarios excedentes y las llevó a incrementar su producción. Esta reactivación, todavía incipiente, se reflejó en las

horas trabajadas, pero no de modo apreciable en el empleo: muchas empresas, aparentemente, se mostraron poco decididas a ampliar su dotación personal.

La tasa de inflación fue marcadamente inferior. Las tarifas de servicios públicos y el tipo de cambio permanecieron fijos. Los servicios industriales alcanzaron el momento del congelamiento en valores relativamente adelantados; si bien luego se produjeron ciertos deslizamientos, en especial bajo la forma de menores descuentos o bonificaciones, la variación de estos precios fue lenta, en cambio, los precios de los servicios privados, aunque en desaceleración nitidamente, siguieron creciendo con rapidez.

En cuanto a la evolución de los salarios, la comparación de las remuneraciones reales entre periodos con tasas de inflación muy diferentes presentan ciertas dificultades. La medida tradicional compara los salarios nominales devengados en un mes con algún índice de precios de ese mismo mes. Esto sobrestima el poder adquisitivo si la inflación es elevada, porque implica suponer que la percepción del ingreso y su gasto ocurre simultáneamente con el devengamiento. La magnitud del sesgo depende de la hipótesis que se realice sobre el perfil del gasto.

Las expectativas inflacionarias parecen haberse atenuado con el tiempo, al moderarse la incertidumbre inicial sobre los resultados del programa. De cualquier modo, uno de los temas que causaron inquietud en el público fue la perspectiva de un brusco salto en los precios cuando ocurriera el descongelamiento. Esto también planteaba un problema para la política: la inflación registrada era reducida para los patrones, pero significativamente distinta de cero, y no parecía probable que se pudiera buscar un sendero

de inflación sostenible sin que se movieran las principales variables nominales. Los salarios fueron ajustados y se introdujeron nuevas reglas, de alcance más amplio. Hubo una devaluación y se anunció que se aplicaría un sistema de pequeñas correcciones periódicas. Un proceso similar se aplicaría al sistema para las tarifas de servicios públicos. En materia de precios se anunció que el congelamiento sería reemplazado por un sistema de administración enfocado sobre las grandes empresas.

Estas políticas buscaban iniciar la transición de un régimen más permanente, con un mayor horizonte para la fijación de precios y salarios ; en lo inmediato, también se proponía dejar de lado la rigidez del congelamiento anterior sin que se produjera un súbito aumento en la tasa de inflación e intentar reducir la dispersión de las alzas de precios.

Ya se ha mencionado que, si se exceptúa el impacto inicial del choque, que influyó negativamente sobre la actividad en un intervalo de algunas semanas, la reducción de la inflación no causó efectos recesivos, si no que fue seguida por una recuperación del producto. El pasaje de un estado casi hiperinflacionario a otro de menor inestabilidad provocó algunos cambios significativos en las condiciones económicas. Desde el punto de vista de los consumidores, la menor inflación facilitó la comparación de distintas ofertas, al disminuir la frecuencia de los ajustes de precios y la urgencia por desprenderse del dinero; por otro lado, hubo aparentemente una extensión del crédito comercial en ventas de bienes durables. Para las empresas, el cálculo de costos y márgenes se simplificó, y, en general, el manejo de las decisiones de corto plazo se hizo probablemente más sencillo; ello puede haberse reflejado en una mayor atención a posibles oportunidades de inversión.

El desarrollo social se ha detenido. La clase media, que sufrió el mayor impacto de la crisis sin protección compensatoria, sufrió la desgracia más grande. En sentido real, ahora estos países son países de menos oportunidades para todos, pero especialmente para los jóvenes, en los campos tales como el empleo, la vivienda y la educación. Lo que es peor, la superación del estancamiento económico ha demostrado ser un problema hasta ahora inmanejable.

El no poder, manejar el estancamiento se debe a tres factores. Primero, al servicio de la deuda externa que absorbe una enorme proporción de los ingresos de divisas y priva a la economía de muchos recursos necesarios. Segundo, existen muchas empresas privadas que han resultado casi destruidas por la inflación y la devaluación. Tercero, las viejas fórmulas no funcionarán.

El camino a la supervivencia no es regresar al punto en que se encontraba el país antes de la crisis. Debe encontrarse una nueva salida.

Se estableció un programa de compensación social para manejar las recuperaciones más agudas del desempleo. Consistía en un tipo de esquema de seguro de desempleo, con pagos en efectivo a la persona desempleada a cambio de la dedicación de la mitad de su tiempo a obras públicas y en la búsqueda de trabajos más productivos. Debido en parte a su propia naturaleza y en parte a la total falta de experiencias en el país con el fenómeno del desempleo, cierta dosis de ineficacia y abuso deben restarse del éxito innegable de generación del problema.

Para lograr este objetivo fue crucial instrumentar una profunda reforma tributaria, acompañada de una reforma administrativa, que generó suficiente ingreso no inflacionario

para cubrir las necesidades del gobierno.

Para consolidar estos logros, es necesario reducir el tamaño del sector público, fundamentalmente, el déficit operativo del gobierno, e instrumentar una reconversión industrial que genere empleos productivos. Estos proyectos requieren de fuertes sumas de capital, y para financiarlos de manera no inflacionaria, el gobierno ha negociado préstamos del exterior.

4.2 EFECTOS EN LA ACTIVIDAD PRODUCTIVA

Las experiencias de los países analizados indican que una caída súbita del ritmo de la inflación tiene un efecto expansionista en la actividad económica. No obstante, la magnitud y naturaleza de este efecto depende de las políticas fiscal, monetaria, salarial y de comercio exterior que acompañan el choque inflacionario; es posible distinguir cinco efectos diferentes de una reducción abrupta del ritmo de crecimiento de los precios.

El primero de ellos es el efecto directo de la reducción del impuesto inflacionario. Este efecto tiene dos interpretaciones. La primera, y la más tradicional indica que como resultado menor del ritmo de inflación, los agentes económicos deben destinar una mayor proporción de sus ingresos corrientes a restituir el valor real de sus tendencias de dinero. Los primeros ingresos así liberados se destinan tanto a aumentar los activos líquidos reales en su poder como a la mayor demanda de bienes; este último caso tiene un efecto expansionista en la actividad económica. Si por su acceso limitado a instrumentos financieros refinados, los trabajadores son los más afectados por el impuesto

inflacionario, este efecto equivale a un aumento de los salarios reales y se traduce en una mayor demanda de bienes de consumo. Esta visión tradicional tiene el problema de que no permite concebir las consecuencias de un freno súbito a la inflación como inmediatas. Por este motivo, se ha sugerido que se debe visualizar alternativamente como un efecto de riqueza: el rendimiento esperado del dinero en poder del público pasa a ser altamente negativo o cercano a cero; de esta manera, el valor real del dinero en poder del público aumentará, generando un efecto expansionista en la demanda agregada.

El segundo efecto, asociado al ahorro forzoso generado por la inflación, indica que los salarios reales deberían aumentar al reducirse súbitamente el ritmo de crecimiento de los precios. Si los trabajadores tienen una mayor propensión marginal a gastar, la redistribución del ingreso que se produce en el proceso, tiene también un efecto expansionista en la demanda agregada, sin embargo, este efecto no es automático y depende críticamente de la política salarial incorporada al plan antinflacionario.

Tercero, la desinflación genera una caída de la tasa de interés nominal. Si los costos de capital de trabajo se traslada a los precios, esta reducción contribuye a la desinflación y multiplica los efectos anteriores. El efecto de la inversión es, por el contrario, incierto. Por una parte, es probable que la tasa de interés nominal no se ajuste de manera completa a la baja de la inflación, debido a la permanencia de expectativas inflacionarias o una política monetaria restrictiva. Si esto ocurre, la tasa de interés real aumenta, desmotivando la inversión. Al mismo tiempo, la baja de la tasa de interés nominal mejora por sí misma la posición financiera de las empresas, gracias al cambio en la estructura de amortización real de préstamo de una misma duración y a la mayor disponibilidad de créditos de mediano

y largo plazo. La mayor liquidez y la menor incertidumbre resultantes tienen un efecto favorable en la demanda de inversión.

La cuarta, la reducción de la inflación tiene, por otra parte, un efecto positivo en los ingresos públicos, ya que disminuye el efecto erosionante del rezago fiscal. El gobierno capta, así, automáticamente parte de la disminución del impuesto inflacionario. Si los mayores ingresos nos dan lugar a una expansión del gasto público, y reduce el efecto favorable en la actividad económica de la baja en el ritmo de crecimiento de los precios.

Por último, el descenso en la inflación reduce el atractivo de mantener activos denominados en moneda extranjera. Se genera, así, un incentivo para sustituir activos legales e ilegales en dólares por aquellos denominados en moneda nacional, lo que refuerza las reservas en poder del banco central.

Estos efectos son más fuertes si el plan incluye una congelación indefinida del tipo de cambio. Las mayores reservas pueden servir para apoyar la remonetización de la economía o para apoyar la reactivación, permitiendo una mayor disponibilidad de bienes importantes.

Notese, sin embargo, que el efecto en la liquidez internacional es resultado de un cambio en las decisiones de asignación de portafolio de agentes económicos, es decir, es un efecto stock; por este motivo la capacidad de utilizar las divisas correspondientes para satisfacer la demanda de flujo de importaciones está estrictamente limitada en el tiempo.

4.3 COMPARACIONES

Esta evaluación preliminar de las políticas económicas indica, en primer término, que hasta el momento han sido muy exitosas; en segundo lugar, que hay aspectos de fragilidad preocupantes, y finalmente, que el programa macroeconómico adoptado en la mayoría de los países analizados difieren de varios modos de los planes adoptados en la Argentina y el Brasil.

La diferencia más profunda radica quizá en los objetivos de la política. Como lo establece claramente, las políticas heterodoxas peruanas son mucho más que una política antinflacionaria. Ha sido necesario, sin embargo, algún tiempo para que emerjan claramente sus distintos elementos e implicaciones. Ante todo es una política que busca un nuevo modelo de desarrollo menos dependiente del exterior y de bases más amplias; de esta manera, si bien la reactivación es decisiva en la estrategia antinflacionaria, es también más importante como objetivo. Por este motivo es necesario evaluar el programa sobre algo más que el índice de costo de la vida; el notable ritmo de crecimiento en 1986, comparado con el pasado, significa que aun con 4% de inflación mensual y la fragilidad que hemos señalado, el programa debe ser calificado inicialmente como exitoso. En contraste ni la Argentina ni el Brasil estaban buscando un cambio en la estructura económica o un crecimiento acelerado en el corto plazo.

Varias diferencias importantes muestran porque la situación peruana era más favorable a la heterodoxia que existía en la Argentina o en el Brasil. La más obvia era de carácter circunstancial, en particular el grado extremadamente alto de capacidad productiva ociosa que existía en los inicios del programa y que permitió una tasa de crecimiento industrial cercana a 20% en 1986. Por otra parte, en Perú era realmente

claro que el déficit fiscal no fue la causa inmediata de la inflación si no , en parte, una consecuencia de esta y, en parte, un reflejo de presiones en la balanza de pagos. Esto, junto con una larga y dura experiencia con los efectos perversos de la política ortodoxa, generó un notable consenso en el intento de reactivación y el rechazo a los caminos del FMI. En la Argentina tanto los hechos como las percepciones eran diferentes y una heterodoxia tenía que estar combinada con políticas restrictivas de demanda que fomentaran las tensiones distributivas usuales. En el Brasil, el compromiso con el crecimiento económico llevó a un recalentamiento temprano.

Otras características especiales que favorecían la política incluían la posición del Perú en el mercado financiero internacional. A diferencia de los países más grandes, el Perú tenía pocas esperanzas de recibir dinero fresco de la comunidad bancaria internacional. En estas condiciones el argumento en favor de una política de retrasos y pagos parciales de la deuda externa se podía sostener con fuerza. Otro aspecto favorablemente perverso de la posición externa era la insensibilidad relativa de la mayor parte de las exportaciones peruanas al tipo de cambio: así se podía permitir que se desarrollara la sobrevaluación con una impunidad que era posible de pensar en la Argentina o en el Brasil.

Además, curiosamente, el propio tamaño reducido de la comunidad empresarial peruana se había tornado en ventaja: la política de concertación estaba fuera de toda consideración en los países grandes. Aún no es claro que funcione en el Perú, pero al menos puede ser considerada y, finalmente, un movimiento sindical más o menos débil disminuía la posibilidad de mayores presiones sobre los salarios, un problema siempre

presente, en especial en la Argentina.

Otros factores operaban, sin embargo, en la dirección opuesta. Todos ellos están asociados a la severidad de la crisis peruana. El mismo subdesarrollo de la economía, su relativamente bajo nivel de industrialización y su subdesarrollada burguesía industrial, favorecían la fuga de capital y la desconfianza en el nuevo modelo de crecimiento. La agricultura debe representar un papel fundamental, pero el sector tiene profundos problemas estructurales agravados por años de políticas discriminatorias. Detrás de cada aspecto de la política económica subyace la limitada capacidad y la pobre situación financiera del estado. Ya hemos demostrado como estas características han afectado la recuperación, por medio de la limitada capacidad de las empresas estatales. Informalmente, las políticas heterodoxas sólo contribuirán a agravar la desastrosa situación financiera y, además, la ineficiencia de las empresas del estado y el propio gobierno. Hemos mencionado la relación entre la creciente informalidad y los ingresos del gobierno y los retrasos de los precios del sector público generador de la política antinflacionaria. A un nivel más profundo, resulta más preocupante que un estado ya muy débil y recargado tenga que ocuparse de una política más intervencionista que nunca.

Existe un grave problema de que la antigua obsesión con el corto plazo, tan típico de los años de las políticas ortodoxas, que puede arriesgarse en el nuevo régimen, pese al fuerte deseo de mirar más allá. Por desgracia una de las consecuencias preocupantes de la continua crisis fiscal en que los salarios del sector público difícilmente puedan atraer la mano de obra más capacitada, para mejorar la calidad del estado.

CONCLUSIONES

Los planes heterodoxos muestran ciertamente la posibilidad de elaborar políticas económicas que combinen una reducción significativa del ritmo de inflación con una reactivación del aparato reproductivo nacional.

La experiencia reciente con este tipo de programas permite derivar cuatro conclusiones importantes. En primer lugar, resulta evidente que las políticas de demanda no son irrelevantes, sobre todo cuando el plan se adopta en medio de una reactivación. En segundo término, también es claro que la situación del sector externo no puede desconocerse tajantemente, ya que la restricción de divisas puede convertirse en un obstáculo insalvable para la permanencia de los logros en materia de inflación y reactivación. En tercer lugar, debe resaltarse la gran dificultad que enfrentan estos programas para evitar el deterioro relativo de los precios en los cuales el congelamiento es más efectivo y, en especial, de aquellos en los cuales el gobierno ejerce un control directo: los precios públicos y el tipo de cambio. Por último, la meta de inflación cero es ciertamente ilusoria, no sólo porque resulta imposible controlar todos los precios, si no también por la necesidad de reajustar eventualmente los precios controlados, por el aprendizaje que ha tenido toda la población en el pasado acerca de como defenderse contra la inflación y porque este tipo de programas descarta por completo la posibilidad de descargar todo el peso de ajuste en los salarios de los trabajadores.

Así las cosas, parece inevitable convivir con el grado de

inflación y conflicto distributivo, particularmente en el contexto de un retorno reciente a la democracia.

Por otra parte la política ortodoxa de estabilización puesta en marcha a fines de 1985 ha logrado resultados muy claros de saneamiento fiscal y financiero. La hiperinflación parece estar definitivamente vencida y se estima que la inflación para los años siguientes a la implantación del plan será muy por debajo de lo que se tenía en 1985; la economía esta volviendo a remonetizarse; el déficit del sector público consolidado se ha reducido considerablemente y datos recientes hacen corregir que se estuvo por debajo del 6.3% presupuestado; se han acumulado reservas internacionales netas a un buen ritmo, y se han dado pasos muy importantes en el camino de la normalización de las relaciones financieras internacionales.

En cuanto a la reanimación de la producción y el crecimiento económico, los resultados son muchísimo más modestos. Los equilibrios financieros se han obtenido con un nivel de actividad por debajo del esperado. Si bien una recesión era inevitable en el proceso de terminar con la hiperinflación, esta debiera haber sido de muy corta duración. Después de un año, no había indicios de reactivación y, aún peor, la economía volvió a decrecer en 1986.

Es cierto que en contexto externo aún es una restricción importante a la expansión de la economía desde su situación actual, principalmente por los precios muy deprimidos de los productos de exportación.

Acabar con la hiperinflación ha tenido también un costo social elevado, con un sacrificio desproporcionado de los trabajadores urbanos. La equidad no ha sido ciertamente una característica de la estabilización. Estimaciones

provisionales dan una tasa de desempleo abierto de 20% y 60% de subempleo. De estos porcentajes 3% de desempleo abierto y 5% de subempleo.

Queda entonces la gran interrogante de saber si no se podía vencer a la hiperinflación con una política fiscal (y monetaria) menos draconiana, con un manejo más cuidadoso de los aranceles y otros instrumentos de comercio exterior para conservar los niveles de actividad y asegurar el crecimiento, con una canasta más amplia de medidas de política económica y con una política social que atenuara los costos de ajuste.

Por otra parte el desarrollo social se ha detenido. La clase media, que sufrió el mayor impacto de la crisis sin protección compensatoria, sufrió la desgracia más grande. En sentido real, ahora estos países son países de menos oportunidades para todos, pero en especial para los jóvenes, en los campos tales como el empleo, la vivienda y la educación. Lo que es peor, la superación del estancamiento económico ha demostrado ser un problema hasta ahora inmanejable.

Por otra parte analizando los resultados obtenidos por medio de la implantación tanto de la estrategia gradualista como por la estrategia de choque; es otra forma de comparar los resultados tanto de una estrategia como de la otra y esta comparación se hace gráficamente, para que sea más fácil hacer la comparación de las dos estrategias al mismo tiempo, esta es, otra forma de comparar las dos estrategias, la estrategia de choque (curva continua) reduce inmediatamente la tasa de crecimiento del dinero hasta su nuevo nivel estacionario, creando una gran recesión y una reducción relativamente rápida de la tasa de inflación, La estrategia gradualista (curvas punteadas) crea menos desempleo, pero también provoca una reducción menos rápida de la tasa de

inflación. (ver gráfica 11)

Otras causas de la inflación en el corto plazo, si se mantiene la nueva tasa de crecimiento del dinero, la economía acabará con una tasa de inflación más elevada y con la misma tasa de desempleo inicial, es decir, la tasa natural.

Por tanto los aumentos del crecimiento del dinero provocan más inflación, tanto a corto como a largo plazo. Pero el crecimiento del dinero no es la única fuente de inflación a corto plazo, otras fuentes potenciales de inflación a corto plazo son:

- 1; las políticas fiscales
- 2; shocks de oferta
- 3; las perturbaciones salariales

Ninguno de estos factores pueden producir inflación a largo plazo, a menos que también aumente el crecimiento de la cantidad de dinero.

Por otra parte, uno de los indicadores comunes del costo de la deflación es el incremento del desempleo. En este sentido el plan ha sido, hasta ahora, sorprendentemente eficiente. Las fuertes perturbaciones de la demanda durante el programa de emergencia incrementaron el desempleo menos de dos puntos porcentuales. Durante los 6 meses posteriores, el desempleo se redujo al rededor de un punto porcentual. Por supuesto es prematuro evaluar la tendencia futura del desempleo y, por tanto, el costo del plan en el más largo plazo.

Parece que una de las principales razones del aumento del desempleo, luego del choque inercial, fue la alta tasa de interés al crédito comercial que golpeó a la producción para el mercado interno (la tasa de interés para el sector

exportador se elevaron en mucho menos medida). El resultado fue que las empresas tuvieron problemas financieros y despidieron trabajadores. En ciertos casos, el gobierno concedió créditos especiales para evitar un desempleo más severo.

La pregunta interesante no es, sin embargo, por que aumentó el desempleo, sino por que no aumento mucho más. Aparentemente la respuesta central es que la estrategia de transición se basó en una fuerte reducción inicial del salario real, que compensó en buena medida la menor demanda de trabajo causada por la política monetaria contraccionista.

En ausencia de una estrategia de transición, la inflación podría continuar durante bastante tiempo y los salarios reales podrían comportarse rígidos a la baja, lo que conduciría a una tasa de desempleo mucho más elevada.

BIBIOGRAFIA

- 1 José Luis Alberro Semerena y David Ibarra (compiladores)
ESTUDIOS ECONOMICOS , COLMEX; 1985.
- 2 José Antonio Ocampo (compilador)
EL TRIMESTRE ECONOMICO, PLANES ECONOMICOS RECIENTES EN
AMERICA LATINA, COLMEX, 1986.
- 3 Rudiger Dornbush, Stanley, Fisher
traducción Gimena García
MACROECONOMIA, COLMEX, 1980.
- 4 The experience of Israel, Argentina, Brazil, Bolivia
and México (compilation)
COLMEX, 1986.
- 5 Mario de Agüero Aguirre (compilador)
REVISTA EJECUTIVOS DE FINANZAS,
Un plan heterodoxo para México. S.E. / S.A.
- 6 Alonso Aguilar Monteverde
LA INFLACION EN MEXICO, GRIJALVO, 1986.